БД
40
В-63

Военные займы

П, 1917

т. лист порван!
8.7.13г. Nav

Всероссійскій Комитетъ
Содѣйствія Военнымъ

БD
40
В63

ВОЕННЫЕ ЗАЙМЫ.

СБОРНИКЪ СТАТЕЙ:

проф. **М. В. Бернацкаго**, проф. **М. И. Боголѣпова**, **В. Р. Идельсона**, проф. **І. М. Кулишера**, **В. А. Мукосѣева**, проф. **М. И. Туганъ-Барановскаго** и проф. **М. И. Фридмана.**

ПОДЪ ОБЩЕЙ РЕДАКЦІЕЙ

проф. М. И. Туганъ-Барановскаго.

ПЕТРОГРАДЪ.
Типографія „ПРАВДА“, Разъѣзжая ул., д. 16—18.
1917.

ГОСУДАРСТВ. ПУБЛИЧНАЯ
ИСТОРИЧЕСКАЯ
БИБЛИОТЕКА
596449 V

ПРЕДИСЛОВІЕ.

Настоящій сборникъ ставитъ себѣ задачей освѣтить съ разныхъ сторонъ значеніе военныхъ займовъ, какъ важнѣйшаго источника полученія государствомъ денежныхъ средствъ для финансированія войны. Займы тѣмъ отличаются отъ другихъ способовъ покрытія военныхъ расходовъ, что лишены элемента принудительности, предполагаютъ добровольное участіе со стороны тѣхъ лицъ, которыя подписываются на заемъ. И потому для успѣха займовъ очень важно, чтобы общество сознательно и активно содѣйствовало распространенію займа.

Но для того, чтобы это содѣйствіе получило полное развитіе, необходима полная освѣдомленность общества относительно смысла, цѣлей и народнохозяйственнаго значенія военныхъ займовъ. Эту цѣль и преслѣдуетъ выпускаемая книга.

М. Туганъ-Барановскій.

2 декабря 1916 г.
Петроградъ.

Военные займы въ теоретическомъ освѣщеніи.

I.

Всякая война предъявляетъ значительныя требованія къ государственному казначейству—не говоря уже о современной войнѣ, вызывающей такіе расходы на содержаніе многомилліонныхъ армій, которые раньше казались совершенно невѣроятными и даже невозможными. Расходы эти могутъ покрываться тремя основными способами: налогами, займами и выпускомъ новыхъ денегъ. Другихъ столь же крупныхъ источниковъ покрытія военныхъ расходовъ не существуетъ, и всякому государству приходится выбирать между этими тремя.

Когда война достигаетъ такихъ размѣровъ, какъ современная, государство принуждено пользоваться всѣми этими тремя способами, что мы дѣйствительно и видимъ. Представляетъ большой интересъ оцѣнить, съ точки зрѣнія общей экономической теоріи, относительное значеніе этихъ трехъ различныхъ способовъ покрытія военныхъ расходовъ.

II.

Самымъ нормальнымъ источникомъ полученія государствомъ нужныхъ ему денежныхъ средствъ являются, безъ сомнѣнія, налоги. Въ учебникахъ финансовой науки повышеніе налоговъ обычно особенно рекомендуется, какъ средство покрытія военныхъ расходовъ, причемъ при этомъ указывается какъ преимущество увеличенія налоговъ, что населеніе осязательнѣе чувствуетъ въ этомъ случаѣ финансовую тяжесть войны, между тѣмъ какъ при покрытіи военныхъ расходовъ займами эта тяжесть перекладывается на послѣдующія поколѣнія и этимъ создается возможность недостаточно осмотрительнаго отношенія общественнаго мнѣнія къ войнѣ.

Однако, эта аргументація мало убѣдительна. Наоборотъ, слѣдуетъ признать, что, помимо невозможности добыть при помощи повышенія налоговъ такія крупныя средства, которыя требуются для большой войны (не говоря уже о такой исключительной и безпримѣрной войнѣ, какъ современная), значительное повышеніе наиболѣе значительной группы налоговъ во многихъ отношеніяхъ является нежелательнымъ способомъ покрытія военныхъ расходовъ. Дѣло въ томъ, что большая война сама по себѣ вызываетъ разстройство народнаго хозяйства. Введеніе же новыхъ налоговъ извѣстнаго рода, равно какъ и повышеніе старыхъ, еще усугубляетъ это разстройство.

Это слѣдуетъ сказать именно о косвенныхъ налогахъ, которые перекладываются на цѣну продукта и существенно измѣняютъ условія производства. Во время войны процессъ переложенія налоговъ совершается въ ненормальной хозяйственной обстановкѣ и всякія измѣненія товарныхъ цѣнъ становятся опасными, такъ какъ война сама по себѣ разстраиваетъ пропорціональность товарныхъ цѣнъ. Вообще большая война оказываетъ такое разрушительное дѣйствіе на народное хозяйство, отвлекая отъ производительныхъ занятій рабочія силы, разстраивая механизмъ товарнаго обмѣна, измѣняя характеръ общественнаго спроса и затрудняя кредитъ что одной изъ важнѣйшихъ задачъ хозяйственной политики во время войны является борьба съ вредными хозяйственными послѣдствіями войны. Косвенные же налоги, вводимые для покрытія военныхъ издержекъ, имѣютъ тенденцію еще усугублять разстройство народнаго хозяйства. Поэтому значительное повышеніе косвенныхъ налоговъ во время войны не можетъ быть признано желательнымъ. Только налоги на роскошь могутъ быть рекомендуемы, какъ средство сократить потребленіе этого рода. Сюда же слѣдуетъ отнести и налоги на спиртные напитки по мотивамъ сходнаго рода.

Гораздо раціональнѣе вводить новые косвенные налоги и повышать старые по окончаніи войны, когда народнохозяйственный организмъ возвращается къ нормальной жизни.

Противъ прямыхъ налоговъ это возраженіе отпадаетъ, такъ какъ прямые налоги не вліяютъ на товарныя цѣны и опасности для общественнаго производства не представляютъ. Но прямые налоги въ финансовой системѣ всѣхъ современ-

ныхъ государствъ, кромѣ Англіи, играютъ такую незначительную роль, что сколько-нибудь существеннаго значенія, въ качествѣ источника покрытія военныхъ расходовъ, они имѣть не могутъ.

Во всякомъ случаѣ, увеличеніе прямыхъ налоговъ во время войны вполнѣ раціонально. Въ особенности это слѣдуетъ сказать о самомъ справедливомъ видѣ прямого обложенія —подоходномъ налогѣ. Увеличеніе во время войны ставокъ подоходнаго налога, гдѣ этотъ налогъ существуетъ, и введеніе его, гдѣ его до войны не было, является желательнымъ во всѣхъ отношеніяхъ.

Вообще же слѣдуетъ признать, что увеличеніе налоговыхъ ставокъ играетъ сравнительно очень незначительную роль въ качествѣ источника покрытія военныхъ расходовъ. Только при особо благопріятныхъ условіяхъ народнаго хозяйства налоги могутъ покрывать существенную часть военныхъ издержекъ, какъ это было въ Англіи при войнахъ прошлаго вѣка. Переживаемая теперь война слишкомъ грандіозна, чтобы можно было разсчитывать на повышеніе налоговыхъ ставокъ, какъ на источникъ покрытія значительной доли военныхъ расходовъ.

III.

Если оставить въ сторонѣ налоги, то въ качествѣ финансовыхъ рессуровъ для войны остаются займы и выпуски бумажныхъ денегъ.

Выпуски бумажныхъ денегъ представляютъ собой, къ сожалѣнію, необходимое условіе финансированія войны такихъ огромныхъ размѣровъ, какъ современная. Страны отсталыя по своему экономическому развитію, благодаря бѣдности капиталами, вообще не могутъ вести значительныхъ войнъ иначе, какъ при помощи выпусковъ новыхъ бумажныхъ денегъ.

Къ числу такихъ странъ принадлежитъ и Россія. Однако, Россія за послѣднее время сдѣлала значительные успѣхи въ дѣлѣ накопленія національнаго капитала и могла провести столь крупную войну, какъ Японская, безъ разстройства своего денежнаго обращенія. Но настоящая война настолько превосходитъ по своимъ затратамъ Японскую, что,

конечно, рессурсы бумажноденежнаго обращенія должны быть признаны необходимыми.

Тѣмъ не менѣе, выпуски бумажныхъ денегъ, какъ источникъ финансированія войны, являются крайне опаснымъ финансовымъ рессурсомъ, къ которому можно прибѣгать лишь въ крайнемъ случаѣ, при отсутствіи какихъ-либо иныхъ средствъ покрыть военные расходы. Здѣсь не мѣсто говорить о всѣмъ извѣстныхъ вредныхъ послѣдствіяхъ режима неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, достаточно на нихъ указать.

Такимъ образомъ, важнѣйшимъ финансовымъ рессурсомъ для покрытія военныхъ расходовъ въ томъ случаѣ, когда эти расходы велики, являются военные займы. Займы должны быть признаны раціональнымъ и желательнымъ способомъ финансированія войны.

IV.

Существеннымъ преимуществомъ займовъ передъ другими способами финансированія войны является то, что въ случаѣ займовъ отсутствуетъ элементъ принужденія. Населеніе добровольно участвуетъ въ тягостяхъ войны, и это увеличиваетъ связь между государствомъ и народомъ, столь необходимую для того, чтобы война имѣла успѣхъ и достигала своихъ цѣлей. Въ особенности это вѣрно по отношенію къ современной войнѣ, уже давно принявшей характеръ войны на истощеніе. Война на истощеніе лишь въ томъ случаѣ можетъ имѣть успѣхъ, если въ необходимости побѣды убѣждено все населеніе, которое лишь въ этомъ случаѣ охотно пойдетъ на жертвы, связанныя съ такимъ характеромъ войны. Поэтому въ настоящее время особенно важно настойчиво стремиться къ тому, чтобы экономическія тягости войны переносились населеніемъ съ возможно большей готовностью и легкостью.

Новые налоги или повышеніе ставокъ прежнихъ не могутъ не вызывать извѣстнаго недовольства. Что же касается выпуска бумажныхъ денегъ, то хотя при этомъ ничьи имущественные интересы непосредственно не затрагиваются, этотъ рессурсъ финансированія войны имѣетъ наиболѣе губительное вліяніе на все народное хозяйство и потому, въ концѣ концовъ, наиболѣе убыточенъ съ точки зрѣнія здравыхъ хозяйственныхъ интересовъ страны.

Попробуемъ сравнить дѣйствіе на народное хозяйство покрытія военныхъ расходовъ путемъ повышенія налоговыхъ ставокъ и путемъ займовъ. Нерѣдко думаютъ, что основное различіе между этими двумя способами покрытія военныхъ расходовъ заключается въ томъ, что въ первомъ случаѣ бремя финансоваго расхода переносится народнымъ хозяйствомъ единовременно и сразу, между тѣмъ какъ во второмъ случаѣ это бремя раскладывается на продолжительный срокъ, пока не произойдетъ полнаго погашенія займа.

Однако, это не совсѣмъ такъ. Въ извѣстномъ смыслѣ можно утверждать, что и при займѣ народное хозяйство единовременно и полностью покрываетъ военные расходы. Дѣйствительно, вѣдь тѣ товары и иные предметы, которые пріобрѣтаются на денежныя средства, полученныя путемъ займа, совершенно также полностью уничтожаются въ процессѣ расходованія на военныя нужды, какъ и въ томъ случаѣ, когда товары эти пріобрѣтены за счетъ средствъ, полученныхъ путемъ налоговъ. Какимъ бы образомъ ни были получены денежныя средства, расходуемыя на нужды арміи, предметы, купленные за счетъ этихъ средствъ, уничтожаются безъ остатка: хлѣбъ съѣдается, сукно снашивается, порохъ сгораетъ при выстрѣлахъ, снаряды разрываются, орудія изнашиваются и т. д. и т. д. Другими словами, народное хозяйство несетъ одинаковую потерю въ реальныхъ хозяйственныхъ цѣнностяхъ, какъ въ томъ случаѣ, когда денежный эквивалентъ за эти цѣнности полученъ путемъ займовъ, такъ и въ томъ, когда онъ полученъ путемъ налоговъ.

Дѣйствительно, въ смыслѣ непосредственнаго уменьшенія народнаго богатства благодаря военнымъ расходамъ, между этими двумя случаями нѣтъ разницы. Переложить на будущія поколѣнія реальные расходы войны такъ же невозможно, какъ невозможно накормить солдата хлѣбомъ будущаго урожая. Народное хозяйство единовременно и безповоротно теряетъ все, что израсходовано на нужды войны, и переложить эти расходы на будущее время нельзя никакой финансовой комбинаціей.

Однако, между двумя названными случаями покрытія военныхъ расходовъ—путемъ налоговъ и путемъ займовъ—имѣется глубокое различіе слѣдующаго рода, коренящееся въ области частнохозяйственныхъ интересовъ. Въ первомъ

случаѣ денежныя средства, расходуемыя на военныя нужды, собираются государствомъ принудительнымъ образомъ съ налогоплательщиковъ безъ всякаго эквивалента. Доходы налогоплательщиковъ или ихъ имущество уменьшаются на всю сумму взимаемаго налога. Во второмъ случаѣ государство собираетъ нужныя ему денежныя средства, не уменьшая непосредственно ничьего имущества и ничьего дохода.

Однако, въ концѣ концовъ, кто-нибудь же долженъ оплатить военные расходы. Конечно, и въ случаѣ займа военные расходы оплачиваются за счетъ доходовъ и имущества частныхъ лицъ. Уплата производится въ случаѣ займа слѣдующимъ образомъ. Государство въ этомъ случаѣ беретъ на себя обязательство погасить когда-либо сдѣланный заемъ и, во всякомъ случаѣ, беретъ обязательство уплачивать по займу опредѣленные проценты. Всѣ эти платежи должны быть произведены за счетъ повышенія налоговъ, которые соотвѣтственно сокращаютъ имущество и доходы плательщиковъ налоговъ. Общая сумма, уплачиваемая налогоплательщиками въ этомъ случаѣ государству, будетъ гораздо больше, чѣмъ въ первомъ случаѣ, благодаря тому, что къ капитальной суммѣ долга присоединяется еще платежъ процентовъ. Но такъ какъ платежъ этой суммы растягивается на длинный рядъ лѣтъ, то платежъ оказывается для налогоплательщиковъ относительно болѣе легкимъ.

Въ этомъ смыслѣ заемъ и является средствомъ переложить финансовыя тягости войны на будущее время. Однако, не нужно упускать и того, что, какъ указано, непосредственный ущербъ отъ непроизводительной растраты во время войны элементовъ національнаго капитала такъ же великъ при покрытіи военныхъ расходовъ займами, какъ и при покрытіи ихъ налогами.

Поэтому существуютъ опредѣленные максимальные предѣлы возможныхъ займовъ, какъ и опредѣленныя границы дѣйствія налоговаго пресса. Границы эти, однако, для займовъ гораздо шире, чѣмъ для повышенія налоговъ, и это по слѣдующей причинѣ. По отношенію къ займамъ границы эти полагаются размѣрами національныхъ капиталовъ, которые могутъ быть привлечены для цѣлей войны. По отношенію же къ налогамъ, границы эти полагаются возможностью для государства принудительно перевести въ его кассу денежныя

средства его подданныхъ. Такъ какъ въ этомъ послѣднемъ случаѣ соотвѣтствующія цѣнности переходятъ въ распоряженіе государства принудительнымъ образомъ, безъ всякаго эквивалента въ пользу собственника, то, вполнѣ естественно, какъ бы ни былъ великъ патріотизмъ населенія, собственники отнесутся къ отчужденію въ пользу государства части ихъ имущества безъ большого сочувствія или даже окажутъ извѣстное сопротивленіе таковому.

Но если и предположить, что собственники, подъ вліяніемъ патріотизма, обнаружатъ полную готовность платить налоги любой высоты, всетаки налоги эти никогда не захватятъ значительной доли національнаго капитала,—и это по слѣдующей причинѣ. Національный капиталъ распредѣленъ очень неравномѣрно между различными классами населенія. Въ основаніе налогового обложенія должно быть положено, въ томъ или другомъ смыслѣ, извѣстное равенство: такъ какъ налогъ основанъ на элементѣ принужденія, то бремя налогового обложенія должно быть распредѣлено равномѣрно между всѣми гражданами даннаго государства, для того чтобы возложеніе этого бремени на то или иное лицо не казалось данному лицу несправедливымъ. Принципъ прогрессивности подоходнаго обложенія, какъ извѣстно, не противорѣчитъ принципу равномѣрности налогового бремени, но прогрессія эта все же должна быть поставлена въ извѣстные предѣлы.

Если бы государство пожелало захватить, путемъ налогового обложенія, значительную часть національнаго капитала, то оно должно было бы совершенно отказаться отъ принципа налогового равенства и возлагать на различныхъ своихъ гражданъ совершенно различное налоговое бремя. Такого рода налоговое обложеніе, хотя оно и могло бы быть оправдано высшими соображеніями соціальной справедливости, было бы воспринято заинтересованными лицами, какъ рѣзкое нарушеніе принципа налогового равенства и встрѣтило бы опредѣленное противодѣйствіе со стороны плательщиковъ налога. Въ концѣ концовъ, такое обложеніе совершенно не достигло бы цѣли, ибо при непопулярности налога плательщики легко находятъ множество способовъ, чтобы уклониться отъ его внесенія. Въ особенности легко такое уклоненіе для столь подвижной формы имущества, какъ денежные капиталы.

Иное дѣло займы. Займы не имѣютъ элемента принужденія и не требуютъ отъ частныхъ лицъ пожертвованія своими имущественными интересами. Поэтому путемъ займовъ легко достигается то, что недостижимо для налогового обложенія—перемѣщеніе въ руки государства значительной части національнаго капитала.

V.

Особенно поучителенъ въ этомъ отношеніи опытъ настоящей войны. До войны никто и не предполагалъ, какія огромныя суммы могутъ быть получены путемъ займовъ. Взять хотя бы нашего главнаго врага—Германію, которая въ наибольшемъ размѣрѣ прибѣгала до сихъ поръ къ помощи внутреннихъ долгосрочныхъ военныхъ займовъ. Съ 4 августа 1914 г. по 28 октября 1916 г. германскій рейхстагъ вотировалъ военныхъ кредитовъ на 64 милліарда марокъ. При этомъ съ 5 германскихъ внутреннихъ займовъ было получено за то же время свыше 47 милліарда марокъ. Иными словами, при помощи внутреннихъ займовъ Германія сумѣла покрыть свыше двухъ третей своего военнаго расхода.

Чтобы оцѣнить значеніе этихъ цифръ, нужно ихъ сопоставить съ размѣрами національнаго скопленія капитала. Точное опредѣленіе національнаго дохода чрезвычайно затруднительно. Германскій экономистъ Май опредѣлилъ германскій національный доходъ для 1900 г. въ 31 милліардъ марокъ. Штейманъ-Бухеръ для 1908 г. опредѣлилъ германскій національный доходъ въ 36 милліардовъ марокъ. Для 1914 г. наканунѣ войны германскій національный доходъ германскіе экономисты обычно опредѣляютъ въ 40—45 милліардовъ марокъ. Ежегодное накопленіе капиталовъ опредѣлить еще труднѣй, но если брать всѣ виды національнаго сбереженія, то въ Германіи оно врядъ ли было ниже до войны 8 милліардовъ марокъ. Средній ежегодный расходъ Германіи на военныя нужды опредѣлился, согласно сказанному, въ 28 милліоновъ марокъ. На покрытіе этихъ расходовъ, превышавшихъ болѣе чѣмъ въ три раза ежегодное скопленіе всего національнаго капитала и до войны составлявшихъ болѣе половины всего національнаго дохода, въ Германіи собиралось путемъ займовъ около 21 милліарда марокъ, т. е. бо-

лѣе, чѣмъ въ два съ половиной раза больше всего скопленія національнаго капитала до войны.

Результатъ этотъ не можетъ не вызвать удивленія. Какимъ образомъ Германія смогла помѣстить въ военные займы сумму, въ нѣсколько разъ превышавшую все накопленіе ея національнаго капитала до войны? Это кажется экономически невозможнымъ—и, дѣйствительно, всѣ считали до войны нѣчто подобное экономически невозможнымъ.

Современная война научила экономистовъ многому новому, и многое, что раньше считалось невозможнымъ, въ настоящее время кажется простымъ и понятнымъ. Что касается до даннаго вопроса, то онъ разрѣшается слѣдующимъ образомъ.

Прежде всего, нужно имѣть въ виду, что національный доходъ воюющихъ державъ, выраженный въ деньгахъ, значительно возросъ за время войны. Конечно, нельзя думать, чтобы война содѣйствовала увеличенію національнаго дохода въ его потребительномъ значеніи, т. е. какъ совокупности хозяйственныхъ предметовъ, которыми располагаетъ нація. Напротивъ, въ этомъ смыслѣ національный доходъ Германіи за время войны значительно сократился.

Но въ денежной формѣ германскій національный доходъ возросъ очень значительно и опредѣляется теперь не 40—45 милліардами марокъ (какъ до войны), а, вѣроятно, не менѣе, чѣмъ 80—90 милліардами марокъ. Объясняется это общимъ повышеніемъ уровня товарныхъ цѣнъ, чему не можетъ не сопутствовать соотвѣтствуемое повышеніе и денежныхъ доходовъ.

Уровень національнаго потребленія за время войны въ Германіи несомнѣнно существенно понизился. Благодаря трудности получить продовольственные продукты и общей дороговизнѣ всѣхъ предметовъ потребленія, страна расходуетъ на свое потребленіе меньшее количество продуктовъ, чѣмъ до войны. Въ частности, въ Германіи получилъ огромное примѣненіе трудъ военноплѣнныхъ и рабочихъ изъ областей, оккупированныхъ германскими войсками. Уровень существованія военноплѣнныхъ стоитъ на уровнѣ голоданія. Рабочіе изъ оккупированныхъ областей также потребляютъ значительно меньше, чѣмъ потребляли германскіе рабочіе до войны.

На ряду съ замѣщеніемъ труда германскихъ рабочихъ трудомъ военноплѣнныхъ и плохо оплачиваемыхъ рабочихъ изъ оккупированныхъ областей, въ Германіи наблюдается въ огромныхъ размѣрахъ замѣщеніе мужского труда женскимъ. Женщина также потребляетъ значительно менѣе мужчины.

Рѣзкое паденіе рождаемости, которое наблюдается въ настоящее время во всѣхъ концахъ Германіи, также сокращаетъ потребительные запросы населенія.

Къ этому нужно присоединить и паденіе потребленія, имѣвшаго характеръ роскоши. Въ отдѣльныхъ случаяхъ— среди тѣхъ элементовъ общества, доходъ которыхъ сильно возросъ въ связи съ войной (поставщики военнаго матеріала и т. п.), спросъ на предметы роскоши могъ и возрости, но, въ общемъ, спросъ этотъ несомнѣнно упалъ очень значительно.

Итакъ, въ Германіи, въ связи съ войной, произошли слѣдующія перемѣны въ элементахъ національнаго дохода и скопленія капитала. Общая сумма національнаго денежнаго дохода значительно возросла, несмотря на сокращеніе національнаго дохода въ предметахъ потребленія. Въ то же время доля общественнаго продукта, расходуемаго въ частномъ хозяйствѣ на потребительныя нужды населенія, значительно упала. Соотвѣтственно возросла доля капитализируемаго продукта, и ничего нѣтъ невозможнаго въ томъ, что, если раньше, до войны, эта послѣдняя доля выражалась приблизительно одной пятой всего національнаго дохода, теперь она стала выражаться двумя пятыми національнаго дохода.

Поэтому вполнѣ возможно, что скопленіе національнаго капитала въ Германіи во время войны превосходило 30 милліардовъ марокъ. Изъ этого фонда и покрываетъ Германія свои военные расходы, изъ этого же фонда и получены тѣ двадцать милліардовъ марокъ въ годъ, которыя давала въ Германіи подписка на внутренніе займы.

Кромѣ того, нужно имѣть въ виду, что Германія живетъ во время войны отчасти за счетъ своего основного капитала: этотъ основной капиталъ частью непосредственно идетъ на потребительныя нужды населенія (напр., практикуемый въ огромныхъ размѣрахъ убой скота на мясо, благодаря чему

общее количество крупнаго и мелкаго скота въ Германіи за время войны весьма значительно сократилось), частью же сокращается благодаря тому, что зданія, машины, техническія приспособленія, дороги и пр. и пр. не ремонтируются, ветшаютъ и приходятъ въ упадокъ. Эта мобилизація основного капитала въ свою очередь содѣйствуетъ увеличенію фонда, изъ котораго могутъ покрываться военныя нужды.

Весь избытокъ надъ необходимымъ потребленіемъ населенія идетъ въ Германіи во время войны преимущественно на военныя нужды. Съ точки зрѣнія частнохозяйственныхъ интересовъ избытокъ этотъ капитализируется—вкладывается въ долгосрочные и краткосрочные военные займы, превращается въ частнохозяйственный капиталъ.

Однако, это частнохозяйственное капитализированіе имѣетъ совершенно иной характеръ, чѣмъ такое же капитализированіе до войны. До войны, при капитализированіи частнохозяйственныхъ доходовъ, капитализируемая сумма превращалась не только въ частнохозяйственный, но и въ народнохозяйственный капиталъ. Займы шли на увеличеніе національнаго капитала—на нихъ строились новыя фабрики, заводы, проводились новыя желѣзныя дороги, возникали новыя торговыя предпріятія и т. д. и т. д.

Во время войны займы получили совершенно иное назначеніе. Капитализируемыя суммы превращаются частью въ потребительный фондъ многомилліонныхъ армій, которыя ничего не производятъ, частью же въ орудія войны, которыя также новыхъ продуктовъ не создаютъ. Поэтому съ точки зрѣнія общественнаго хозяйства превращеніе огромной части національнаго дохода въ частнохозяйственный капиталъ далеко не знаменуетъ собой соотвѣтствующаго возрастанія національнаго капитала.

Напротивъ, національный капиталъ не испытываетъ никакого приращенія благодаря успѣхамъ военныхъ займовъ. Капитализированіе нехозяйственнаго дохода равносильно въ этомъ случаѣ непроизводительному расходованію всей капитализируемой суммы.

Страна становится не богаче, а бѣднѣе на всю ту сумму, которая превратилась въ военные займы.

Конечно, во время войны всѣ эти соображенія отступаютъ на задній планъ сравнительно съ повелительной не-

обходимостью защиты родины. Но съ точки зрѣнія народнохозяйственной военные займы представляютъ собой нѣчто совершенно иное, чѣмъ займы на производительныя цѣли.

VI.

Обѣднѣніе страны, вызываемое расходованіемъ національнаго капитала на войну, еще усугубляется тѣмъ разстройствомъ народнаго хозяйства, которое неизбѣжно сопутствуетъ войнѣ. Въ общемъ итогѣ національный капиталъ сокращается, но это обѣднѣніе скрывается отъ общественнаго вниманія благодаря росту товарныхъ цѣнъ и росту общественнаго дохода въ денежной формѣ.

Однако, не нужно преувеличивать значенія для будущности народнаго хозяйства того относительнаго или даже абсолютнаго сокращенія національнаго капитала, которое вызывается войной. Въ литературѣ, вызванной настоящей войной, нерѣдко высказывалось опасеніе, что война, благодаря своимъ колоссальнымъ размѣрамъ, вызоветъ общее паденіе народнаго хозяйства великихъ европейскихъ державъ и даже можетъ повлечь за собой длительный упадокъ Европы.

Многимъ рисуется даже картина гибели европейской цивилизаціи, причемъ проводится аналогія между современной общеевропейской войной и Пелопонесской войной въ древней Греціи. Какъ извѣстно, съ Пелопонесской войны начался упадокъ древней Эллады, оказавшейся не въ силахъ оправиться отъ экономическаго разоренія, вызваннаго войной, и скоро ставшей легкой добычей Рима, стоявшаго въ культурномъ отношеніи гораздо ниже Эллады.

Не можетъ ли нѣчто подобное постигнуть и современную Европу? При желаніи аналогія между современной и Пелопонесской войной можетъ быть сдѣлана очень убѣдительной. Какъ Пелопонесская война отнюдь но была случайной, но имѣла свои глубокіе корни въ самыхъ основахъ соціальнаго строя эллинскаго міра, такъ и современная война вытекаетъ изъ самаго существа господствующей системы общественнаго хозяйства—капитализма.

Дѣйствительно, вѣдь война вызвана промышленнымъ соперничествомъ Англіи и Германіи. Соперничество это развилось на почвѣ борьбы обѣихъ величайшихъ промышлен-

ныхъ державъ Европы за внѣшніе рынки. Потребность же во внѣшнихъ рынкахъ непосредственно вытекаетъ изъ существа капиталистической системы.

Такимъ образомъ, великая европейская война вытекаетъ изъ основъ существующаго хозяйственнаго строя. Она менѣе всего случайна, но должна была рано или поздно неизбѣжно произойти, и вопросъ могъ заключаться только въ томъ, когда именно она начнется.

Затѣмъ, легко провести аналогію между борющимися великими державами Европы и руководящими республиками эллинскаго міра—Аѳинами и Спартой. И какъ въ Пелопонесской войнѣ одно эллинское государство за другимъ вовлекалось въ общеэллинскую войну, такъ и теперь число воюющихъ державъ все возрастаетъ, и немногимъ державамъ, оставшимся внѣ войны, все труднѣе и труднѣе сохранить нейтралитетъ.

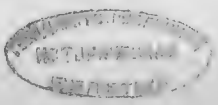
Наконецъ, въ варварахъ, которые явились бы наслѣдниками разрушенной европейской культуры, недостатка нѣтъ. Позади Европы подымается загадочная желтая раса, страшная не только своей численностью, но и характерными чертами своего національнаго духа, своей склонностью къ пассивному повиновенію, своей пригодностью для того, чтобы стать мощнымъ и непреодолимымъ орудіемъ разрушенія въ рукахъ честолюбиваго вождя.

Не является ли современная война своего рода „сумерками Европы“ и не приведетъ ли она къ порабощенію Европы новыми народами, которые явятся такими же наслѣдниками старой Европы, какими явились молодые германскіе племена по отношенію къ греко-римскому міру?

Всѣ эти тревожные вопросы естественно возникаютъ у очень многихъ при видѣ тѣхъ невѣроятныхъ опустошеній и той невѣроятной растраты національнаго капитала, которыми сопровождается эта небывалая война.

Однако, опасенія такого рода менѣе всего могутъ считаться обоснованными. Въ разсужденіяхъ такого рода недостаточно оцѣниваются огромныя производительныя силы капитализма.

Нормальнымъ состояніемъ капитализма является избытокъ производительныхъ силъ, не находящихъ себѣ примѣненія вслѣдствіе недостаточной широты рынка. Не спросъ



идетъ въ капиталистической системѣ впереди предложенія, а предложеніе впереди спроса. Какъ общее правило, рынокъ при капиталистической системѣ хозяйства переполненъ товарами, не находящими себѣ сбыта вслѣдствіе слишкомъ обильнаго предложенія. Такое положеніе рынка является обычнымъ при господствѣ капитализма, а обратное положеніе рынка — недостатокъ продуктовъ при наличности избыточнаго спроса — наблюдается только въ исключительные моменты особаго возрастанія спроса.

Капиталистическая система обладаетъ такимъ огромнымъ запасомъ неиспользованныхъ производительныхъ силъ, что, при нормальныхъ условіяхъ общественнаго хозяйства, расширеніе производства всегда возможно, если только этого требуетъ рынокъ. Капитализму не приходится опасаться недостаточности общественности производства — ему угрожаетъ избытокъ производства, перепроизводство, вызывающее паденіе цѣны продуктовъ, промышленные кризисы и промышленныя депрессіи.

Специфической болѣзнью капиталистической системы является тенденція къ перепроизводству, и капитализмъ борется съ этой тенденціей путемъ сокращенія производства. Именно на этой почвѣ возникли тѣ гигантскія организаціи капитала, быстрый ростъ которыхъ характеризуетъ новѣйшую фазу развитія капитализма—промышленные синдикаты, картели, тресты и другіе капиталистическіе союзы. Смыслъ всѣхъ этихъ союзовъ заключается въ стремленіи создать извѣстные тормоза для національной промышленности, задержать слишкомъ быстрое расширеніе производства, обгоняющее ростъ общественнаго спроса.

Таковъ, повторяемъ, естественный ходъ развитія капиталистической промышленности, періодически переживающей кризисы перепроизводства.

При наличности именно такой природы капитализма, страдающаго отъ избытка производительныхъ силъ, капиталистическая система съ большой легкостью оправляется отъ всякой непроизводительной растраты производительныхъ силъ.

Европа уже имѣла случай убѣдиться въ этомъ въ ту пору, когда капитализмъ еще ходилъ въ дѣтскихъ пеленкахъ—въ началѣ прошлаго вѣка, послѣ окончанія наполе-

оновскихъ войнъ. Экономисты той эпохи ожидали, что Европа послѣ столь продолжительныхъ войнъ будетъ долгое время страдать недостаткомъ капиталовъ. Этого вопроса касается Милль въ своемъ извѣстномъ курсѣ политической экономіи и сочувственно цитируетъ экономиста того времени Чомерса, который вполнѣ удовлетворительно объяснилъ отсутствіе какого бы то ни было хозяйственнаго упадка Европы послѣ окончанія наполеоновскихъ войнъ именно указанной тенденціей капиталистической промышленности къ перепроизводству.

И современной промышленности не приходится бояться по наступленіи мира недостатка капитала, въ такомъ изобиліи растрачиваемаго втеченіе настоящей войны. Когда война кончится, образовавшаяся брешь въ національномъ капиталѣ будетъ задѣлана очень скоро, и не нужно быть пророкомъ, чтобы предвидѣть послѣ войны (конечно, не сразу) новый усиленный подъемъ капиталистической промышленности.

Вотъ почему страхи по поводу гибельныхъ послѣдствій войны по отношенію къ хозяйственному и культурному будущему Европы слѣдуетъ признать совершенно призрачными. Какъ бы ни была колоссальна растрата общественнаго капитала во время войны, раны, причиненныя народнохозяйственному организму войной, быстро залечатся развитіемъ производительныхъ силъ послѣ заключенія мира. И, безъ сомнѣнія, человѣчество будетъ также удивляться быстротѣ, съ которой Европа оправилась отъ послѣдствій великой войны XX вѣка, какъ этому удивлялись сто лѣтъ тому назадъ послѣ великихъ наполеоновскихъ войнъ.

VII.

На ряду съ займами очень обильнымъ источникомъ полученія средствъ для покрытія военныхъ расходовъ являются выпуски бумажныхъ денегъ. Однако, это средство, въ противность займамъ, является крайне опаснымъ при своемъ примѣненіи, и къ нему слѣдуетъ прибѣгать лишь подъ давленіемъ крайней необходимости, когда займами воспользоваться нельзя.

Не говоря уже о хорошо всѣмъ извѣстныхъ вредныхъ для всего народнаго хозяйства послѣдствіяхъ режима бу-

мажныхъ денегъ, выпуски бумажныхъ денегъ уже потому нежелательны, что они имѣютъ своимъ непосредственнымъ слѣдствіемъ подъемъ товарныхъ цѣнъ. И, безъ сомнѣнія, то ужасающее вздорожаніе жизни, отъ котораго страдаетъ въ настоящее время, въ большей или меньшей степени, вся Европа, находится въ непосредственной связи съ выпусками бумажныхъ денегъ.

Чтобы сдѣлать яснѣе зависимость между выпусками бумажныхъ денегъ и вздорожаніемъ жизни, разсмотримъ два способа покрытія военныхъ расходовъ—при помощи займовъ и при помощи выпусковъ новыхъ бумажныхъ денегъ.

Въ первомъ случаѣ денежныя средства, собираемыя займами и поступающія въ распоряженіе государства, не увеличиваютъ общей суммы покупательныхъ средствъ, которыми располагаетъ страна. Ибо если въ распоряженіи государства покупательныя средства возрастаютъ, то настолько же сокращаются покупательныя средства тѣхъ лицъ, которыя подписались на заемъ. Денежныя средства переходятъ, такимъ образомъ, изъ однихъ рукъ въ другія, безъ всякаго увеличенія общей суммы покупательныхъ средствъ въ странѣ.

Правда, и въ этомъ случаѣ возникаетъ тенденція къ росту товарныхъ цѣнъ благодаря тому, что казна является гораздо болѣе щедрымъ покупателемъ, чѣмъ частныя лица. Выступая на товарномъ рынкѣ въ качествѣ покупателя, казна подымаетъ товарныя цѣны и по этой причинѣ перемѣщеніе покупательныхъ средствъ изъ рукъ частныхъ лицъ въ руки казны не остается безъ вліянія на товарныя цѣны.

Однако, повышательная тенденція товарныхъ цѣнъ остается въ этомъ случаѣ заключенной въ узкіе предѣлы. Ибо увеличенію спроса со стороны казны соотвѣтствуетъ въ этомъ случаѣ сокращеніе спроса со стороны всѣхъ тѣхъ частныхъ лицъ, которыя, путемъ подписки на заемъ, передали свои покупательныя средства въ распоряженіе казны.

Совсѣмъ другое слѣдуетъ сказать о вліяніи на товарный рынокъ выпусковъ новыхъ бумажныхъ денегъ. Общая повышательная тенденція цѣнъ вслѣдствіе меньшей бережливости казны при производимыхъ ею закупкахъ остается въ этомъ случаѣ въ полной силѣ. Но къ этой тенденціи присоединяется новая повышательная тенденція, гораздо болѣе

могущественная,—тенденція, вызываемая увеличеніемъ общей суммы покупательныхъ средствъ въ странѣ. Увеличивая свои покупательныя средства путемъ выпуска новыхъ бумажныхъ денегъ, казна не сокращаетъ ничьихъ покупательныхъ средствъ. Послѣднія оказываютъ свое полное дѣйствіе на товарный рынокъ, и, въ дополненіе къ нимъ, на товарномъ рынкѣ появляются новыя покупательныя средства, въ видѣ бумажныхъ денегъ, которыя выпускаются государствомъ.

Эти новыя покупательныя средства, переходя изъ рукъ въ руки — отъ государства ко всѣмъ его поставщикамъ, а отъ послѣднихъ ко всѣмъ тѣмъ, у кого эти поставщики закупаютъ нужные имъ товары, — распредѣляются по всѣмъ каналамъ народнаго обращенія и создаютъ ту общую дороговизну, которая такъ сильно чувствуется въ настоящую войну.

Въ общемъ подъемѣ товарныхъ цѣнъ и заключается непосредственное неблагопріятное вліяніе на все народное хозяйство страны выпусковъ бумажныхъ денегъ. Но еще гораздо опаснѣе косвенное вліяніе на народное хозяйство бумажноденежнаго режима.

Дѣло въ томъ, что, чѣмъ больше выпущено бумажныхъ денегъ, тѣмъ труднѣе перейти послѣ войны къ нормальнымъ условіямъ денежнаго обращенія. Если же денежная система государства разстроена, если денежная единица не обладаетъ устойчивостью и сильно колеблется, то экономическое развитіе страны задерживается.

Разстройство денежнаго обращенія было бы самымъ опаснымъ хозяйственнымъ наслѣдіемъ войны. Если только денежная система въ порядкѣ, страна можетъ быстро оправиться отъ самой тяжелой войны, ибо, какъ выше указано, капиталистическая система хозяйства таитъ въ себѣ огромныя производительныя силы, которыя быстро залечиваютъ самыя тяжелыя раны.

Иное слѣдуетъ сказать при наличности разстройства денежной системы. Въ этомъ случаѣ крайне затрудняется приливъ изъ заграницы иностранныхъ капиталовъ, а безъ прилива иностранныхъ капиталовъ молодыя страны, какъ Россія, не могутъ развивать свои производительныя силы.

Дѣйствительно, историческій опытъ намъ показываетъ, что хозяйственное развитіе даже тѣхъ странъ, которыя поставлены въ наиболѣе благопріятныя условія по отношенію къ обилію своихъ естественныхъ богатствъ и по отношенію къ уровню своей общественности, формамъ политической жизни, общей культурности населенія и пр. и пр., всегда совершалось при поддержкѣ иностранныхъ капиталовъ, приливавшихъ изъ странъ болѣе старыхъ въ культурномъ отношеніи. Въ этомъ отношеніи чрезвычайно поучителенъ примѣръ Америки, которая только за послѣднее время стала вывозить свой капиталъ заграницу. Въ теченіе же всего 19 вѣка, несмотря на то, что Америка является единственной страной въ мірѣ по обилію залежей каменнаго угля и желѣза—этихъ истинныхъ основъ современнаго промышленнаго могущества, — страна эта могла развивать свою промышленность лишь при помощи прилива иностраннаго, главнымъ образомъ, англійскаго капитала.

Для Россіи по окончаніи войны на первый планъ выдвинется задача развитія своихъ производительныхъ силъ. Задача эта не можетъ быть рѣшена внѣ привлеченія въ страну иностранныхъ капиталовъ. Собственный капиталъ Россіи слишкомъ ограниченъ, чтобы наше отечество могло разсчитывать достигнуть чего-либо значительнаго безъ помощи иностраннаго капитала. Развитіе производительныхъ силъ должно дать Россіи возможность покрыть всѣ тѣ колоссальные издержки и убытки, которые причинила намъ война. И, конечно, Россія такъ богата отъ природы, ея территорія такъ велика и такъ приспособлена къ производству всевозможныхъ продуктовъ, что насъ ожидаетъ блестящее экономическое будущее, если для этого будутъ приняты необходимыя мѣры и сдѣланы соотвѣтствующіе шаги.

Необходимымъ условіемъ хозяйственнаго развитія нашего отечества является, однако, какъ указано, притокъ къ намъ иностранныхъ капиталовъ. Но для того, чтобы иностранный капиталистъ охотно помѣщалъ свои средства въ Россіи, нужно, чтобы наша денежная единица находилась въ устойчивомъ отношеніи къ денежнымъ единицамъ другихъ странъ. Ибо если бы этого не было и если бы нашъ рубль неопредѣленно колебался по отношенію къ фунту стерлинговъ или франку, то было бы не легко побудить англійскаго

или французскаго капиталиста помѣщать свои фунты стерлинговъ или франки въ цѣнностяхъ, выраженныхъ въ рубляхъ.

Именно это соображеніе и было, повидимому, главнымъ мотивомъ, побудившимъ столь дальновиднаго министра финансовъ, какъ покойный С. Ю. Витте, настойчиво стремиться къ введенію въ Россіи золотой валюты. Было бы великимъ несчастьемъ для Россіи, если бы въ результатѣ войны мы получили денежную систему, въ корнѣ разстроенную и сильно колеблющуюся въ своемъ курсѣ.

Конечно, этого не будетъ. Но нужно помнить, что важнѣйшимъ средствомъ предотвратить эту опасность является привлеченіе народныхъ сбереженій къ подпискѣ на военные займы. Вотъ почему обезпеченіе возможно большаго успѣха нашихъ внутреннихъ займовъ (ибо на внѣшніе займы въ настоящее время особенно разсчитывать не приходится, финансовые рессурсы нашихъ богатыхъ капиталомъ союзниковъ до послѣдней степени напряжены потребностями войны) является одной изъ самыхъ важныхъ задачъ русской общественности.

Безъ помощи общества государство въ данномъ случаѣ безсильно — и русское общество должно показать степень своей сознательности и пониманія интересовъ родины. Нужно помнить, что каждая сотня рублей, полученная путемъ займа, избавляетъ Россію отъ такой же лишней сотни бумажныхъ рублей.

Русское общество и русскій народъ держатъ, такимъ образомъ, въ своихъ рукахъ будущія хозяйственныя судьбы Россіи. Успѣхъ военныхъ займовъ долженъ показать степень политической зрѣлости Россіи.

VIII.

Что касается вопроса о возможности для Россіи дать государству значительныя денежныя суммы, требуемыя для успѣха внутреннихъ займовъ, то въ этомъ отношеніи никакихъ сомнѣній быть не можетъ. Въ непосредственной связи съ выпусками бумажныхъ денегъ, въ рукахъ населенія скопились огромныя сбереженія, которыя легко могутъ найти себѣ приложеніе въ подпискѣ на заемъ.

Вотъ соотвѣтствующія данныя за три послѣднихъ года:

Общая сумма вкладовъ.

	Частныя кредитныя учрежденія.	Государственный банкъ.	Сберегательныя кассы.	Итого.
	(въ милліонахъ рублей).			
1914 г.				
1 января	3.218	239	1.685	5.142
1 іюля	3.607	238	1.704	5.549
1 октября	3.227	383	1.699	5.309
1915 г.				
1 января	3.538	438	1.835	5.811
1 іюля	4.053	745	2.135	6.933
1916 г.				
1 января	4.342	948	2.375	7.765
1 октября	6.809	1.444	3.458	11.711

Мы видимъ, что за первые мѣсяцы войны замѣчается сокращеніе вкладовъ въ частныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ и приливъ ихъ оттуда въ Государственный банкъ подъ вліяніемъ вполнѣ понятной тревоги, вызванной началомъ войны. Но затѣмъ очень скоро спокойствіе возстановилось и сумма вкладовъ въ частныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ, равно какъ и въ сберегательныхъ кассахъ стала быстро возрастать. Особенно быстро стали приливать вклады какъ въ частныя кредитныя учрежденія, такъ равно и въ сберегательныя кассы и въ Государственный банкъ въ теченіе 1916 г.: за первые 9 мѣсяцевъ настоящаго года общая сумма вкладовъ возросла почти на 4 милліарда рублей.

Общая сумма вкладовъ превысила къ 1 октября 1916 г. 11 милліардовъ руб. Но этой огромной цифрой далеко не исчерпывается общая сумма свободнаго денежнаго капитала въ Россіи въ настоящее время: въ приведенные итоги не вошли вклады въ учрежденія мелкаго кредита, каковыхъ въ настоящее время должно быть около милліарда р. Кромѣ того, не нужно упускать изъ виду, что, въ связи съ возросшими денежными доходами многихъ группъ трудящихся классовъ, денежныя сбереженія небольшими суммами должны быть въ настоящее время у милліоновъ крестьянъ и рабочихъ, и далеко не всегда сбереженія эти поступаютъ въ тѣ

или иныя кредитныя учрежденія, но нерѣдко хранятся непосредственно у ихъ владѣльцевъ.

Общая сумма относительно свободнаго денежнаго капитала въ Россіи (т. е. такого капитала, которому его собственникъ еще не далъ окончательнаго помѣщенія) должна, вѣроятно, опредѣляться въ настоящее время цифрой не менѣе, чѣмъ въ 14—15 милліардовъ руб. Конечно, этотъ капиталъ въ своей значительно большей части уже такъ или иначе размѣщенъ кредитными учрежденіями и фактически не можетъ быть вынутъ собственниками. Но уже болѣе свободны вклады, поступившіе въ кредитныя учрежденія за время настоящаго года и достигающіе 4 милліардовъ рублей.

Какъ показываютъ приведенныя цифры, именно въ текущемъ году стало замѣчаться особенно быстрое накопленіе свободнаго денежнаго капитала, который за отсутствіемъ долгосрочнаго помѣщенія находитъ себѣ временное помѣщеніе въ видѣ вкладовъ въ различныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ.

Это обиліе на русскомъ денежномъ рынкѣ свободныхъ, непомѣщенныхъ денежныхъ средствъ является обстоятельствомъ, крайне благопріятствующимъ успѣху новаго займа. Не подлежитъ сомнѣнію, что русскій денежный рынокъ можетъ дать государству тѣ три милліарда рублей, которые составляютъ номинальную сумму новаго военнаго займа.

И, конечно, успѣхъ новаго займа обезпеченъ, если русское общество и трудящіяся народныя массы правильно поймутъ свой патріотическій долгъ.

М. Туганъ-Барановскій.

Военные займы въ Германіи.

I.

Германія уже давно готовилась къ войнѣ, разсматривала войну какъ необходимость, которая должна наступить, коль скоро ей помѣшаетъ кто-либо развивать свою промышленность и торговлю и завоевывать міровой рынокъ.

Лучшимъ доказательствомъ того, что Германія готовилась къ войнѣ, является ея экономическая литература. Въ то время, какъ во французскихъ и англійскихъ сочиненіяхъ исходной точкой всегда являлось мирное состояніе, мирный обмѣнъ между европейскими народами, — нѣмцы въ своихъ изслѣдованіяхъ исходятъ изъ двухъ различныхъ, одинаково возможныхъ, предпосылокъ: изъ мирнаго времени, съ одной стороны, и изъ состоянія войны, будущей войны, которую они считаютъ весьма близкой, съ другой стороны. Они всегда ставятъ себѣ вопросъ, каковы будутъ условія снабженія Германіи хлѣбомъ во время войны, какъ она будетъ получать въ этомъ случаѣ сырье и сбывать свои промышленныя издѣлія, какъ повліяетъ война на биржу, на денежное обращеніе, на дѣятельность банковъ.

При этомъ нѣмцы имѣютъ въ виду войну, которая ведется на два фронта—съ Россіей и съ Франціей одновременно; гораздо рѣже они представляютъ себѣ возможность вмѣшательства и Англіи. Но во всякомъ случаѣ они предполагаютъ, что доступъ къ морю имъ будетъ открытъ черезъ Геную и Венецію, черезъ Дунай, въ особенности же на Нидерланды и Бельгію, ибо они увѣрены въ томъ, что „нейтралитетъ Бельгіи будетъ сохраненъ“ (!). Даже при размѣщеніи займовъ за границей во время войны они разсчитываютъ на нейтральныя государства, въ томъ числѣ на Бельгію, или, по крайней мѣрѣ, поднимаютъ вопросъ о томъ, можетъ ли подписка на заемъ въ Бельгіи дать значительныя суммы. И несмотря на

это,—первымъ шагомъ ихъ было нарушеніе нейтралитета Бельгіи. Экономисты, очевидно, все-таки не думали, что германское правительство пойдетъ такъ далеко.

Въ нѣмецкой литературѣ, разсматривающей экономическія условія Германіи во время будущей войны, особое вниманіе обращается на исчисленіе стоимости войны, на вопросъ о возможности сохраненія размѣна бумажныхъ денегъ, на степень реализуемости капиталовъ банковъ и сберегательныхъ кассъ, на состояніе биржи и биржевыхъ курсовъ. Уже въ 1907 году Флекеръ (Floeckher) выпустилъ работу подъ названіемъ: вооружена ли Германія въ финансовомъ отношеніи? а спустя два года Фелькеръ (Voelcker) написалъ книгу о германскомъ народномъ хозяйствѣ во время войны. Въ томъ же году вышло сочиненіе Риссера (Riesser) о „подготовкѣ къ войнѣ и веденіи ея въ финансовомъ отношеніи". Еще раньше появилось изслѣдованіе Рено (Renauld) подъ характернымъ заглавіемъ „финансовой мобилизаціи". Особенно же много работъ такого рода относится къ послѣднимъ двумъ годамъ мирнаго времени, такъ что получается впечатлѣніе, что Германія съ выясненіемъ этого вопроса весьма спѣшила, ожидая со дня на день наступленія военныхъ дѣйствій.

Въ послѣдніе два года вышла брошюра Дитцеля (1912): „военные налогиил и военные займы" (чему отдать предпочтеніе?), появились книжки Бирмера: „финансовая мобилизація" (1913), Нейбюргера „подготовленность къ войнѣ германскаго денежнаго и кредитнаго рынка" (1913), статья Генке (Henke) „денежное обращеніе Германіи во время войны" (1913), статья Клейндинера „германскіе военные займы 1870 и 1871 годовъ" (1913), большой трудъ Пленге (Plenge) „отъ учетной политики до господства на денежномъ рынкѣ" (1913), гдѣ подробно разсматриваются „война и паника", наконецъ, второе переработанное изданіе книги Риссера „подготовка къ войнѣ и веденіе ея въ финансовомъ отношеніи" (1913).

Для того, чтобы дать представленіе о содержаніи этихъ сочиненій, укажемъ хотя бы на то, что Нейбюргеръ (Neu-bürger) разсматриваетъ вопросы о тѣхъ требованіяхъ, которыя будутъ во время будущей войны предъявлены къ германскому денежному рынку и къ рынку капиталовъ казной и частными хозяйствами, далѣе разбираетъ состояніе этого

рынка въ Германіи во время кризисовъ, происходившихъ въ началѣ XX вѣка—въ 1900 г., въ 1907 г., во время столкновенія по поводу Марокко и во время Балканской войны. Наконецъ, онъ выясняетъ, на основаніи этихъ фактовъ, тѣ результаты, которые необходимо имѣть ввиду при наступленіи войны. Пленге подробно останавливается на характерѣ той паники на денежномъ рынкѣ, которая должна произойти въ началѣ будущей войны, указываетъ и на мѣры, которыя необходимо принять уже заранѣе на этотъ случай, разбираетъ вопросъ о мораторіи, о „ликвидности“ банковыхъ капиталовъ, о прекращеніи размѣна денегъ и т. д.

Еще больше вниманія обращаетъ на всѣ эти вопросы Риссеръ. Онъ даетъ полную картину того, каково будетъ положеніе денежнаго рынка и состояніе кредита и платежей въ началѣ войны, во время мобилизаціи, исчисляетъ суммы, потребныя на веденіе войны, разсматриваетъ тѣ средства, которыми располагаютъ имперскій банкъ, частные банки, сберегательныя кассы, кредитные кооперативы, акціонерныя компаніи (запасные капиталы послѣднихъ), выясняетъ количество золота и кредитныхъ документовъ. Затѣмъ онъ даетъ указанія относительно тѣхъ мѣръ въ области денежнаго обращенія и кредита, которыя необходимо принять во время мобилизаціи, и тѣхъ средствъ, которыми слѣдуетъ покрывать военные расходы. При этомъ онъ совѣтуетъ немедленно же — это было въ 1913 году— учредить „финансовый и экономическій главный штабъ“, который долженъ все подготовить въ этой области на случай войны.

Среди всѣхъ этихъ вопросовъ авторы названныхъ нами сочиненій, въ особенности сочиненій, вышедшихъ въ послѣдніе годы, естественно удѣляютъ мѣсто и вопросу о томъ, откуда казна будетъ черпать необходимыя во время войны средства. Въ частности они подвергаютъ анализу проблему о томъ, насколько слѣдуетъ прибѣгать къ военнымъ займамъ, какую форму и какой характеръ должны имѣть эти займы и какъ нужно поступать для успѣшной реализаціи военныхъ займовъ.

Одни экономисты стоятъ на той точкѣ зрѣнія, что войну надо вести прежде всего при помощи новыхъ налоговъ, но не на военные займы. „Отъ кого мы могли бы по-

лучить милліарды? Заграницей во всякомъ случаѣ мы ихъ не найдемъ"—заявлялъ въ прусской верхней палатѣ директоръ „Германскаго Банка" Гвиннеръ въ 1911 году. Сторонники этого взгляда указывали прежде всего на примѣръ Англіи, которая держится того принципа, что не менѣе третьей части военныхъ расходовъ слѣдуетъ покрывать поступленіями отъ налоговъ. И другія государства, напр. Японія во время русско-японской войны, слѣдовали ея примѣру. Конечно, добыть путемъ налоговъ всѣ средства, необходимыя для веденія войны, невозможно. Но если даже часть ихъ дадутъ налоги, то уже это произведетъ благопріятное впечатлѣніе заграницей и значительно облегчитъ реализацію займовъ.

Такой образъ дѣйствій имѣетъ и большое моральное значеніе. Обнаруживая готовность уплачивать во время войны новые или повышенные налоги, народъ тѣмъ самымъ не только выражаетъ свое согласіе на жертвы ради родины, но и доказываетъ, что у него имѣется достаточно матеріальныхъ средствъ для несенія усиленнаго податного бремени, необходимаго для защиты страны. Къ этому присоединяется еще и то обстоятельство, что деньги надо брать тамъ, гдѣ ихъ можно получить быстро и безъ всякой заминки, такъ чтобы не могло даже возникнуть предположеніе, что они могутъ не оказаться или могутъ быть добыты лишь съ большими затрудненіями. Недаромъ Наполеонъ I, когда финансы его находились въ весьма печальномъ состояніи, прибѣгалъ къ самымъ сомнительнымъ средствамъ, лишь бы получилось такое впечатлѣніе, что его средства неисчерпаемы, тогда какъ запасы противника уже изсякаютъ.

По всѣмъ этимъ причинамъ необходимо стараться покрыть наибольшую часть военныхъ расходовъ путемъ налоговъ. Иначе при тѣхъ огромныхъ суммахъ, которыя потребуются на веденіе будущей войны, реализація займовъ можетъ оказаться вскорѣ весьма затруднительной и можетъ получиться въ результатѣ бумажно-денежное хозяйство. Правда—признаютъ сторонники этого взгляда—Германія не можетъ находиться во время будущей войны въ такомъ благопріятномъ положеніи какъ Англія—послѣдняя обладаетъ подоходнымъ налогомъ, построеннымъ по такой системѣ, при которой его можно быстро и значительно повысить и полу-

чить сильно увеличенныя поступленія. Кромѣ того, въ экономическомъ развитіи Англіи, вслѣдствіе господства ея надъ морями, не можетъ произойти какой-либо заминки. Но вмѣстѣ съ тѣмъ они обращаютъ вниманіе на то, что въ Германіи податное бремя далеко еще не достигло своего крайняго предѣла, такъ что податной прессъ еще можно значительно нажать. Въ Англіи и Франціи государственное обложеніе использовано гораздо сильнѣе, чѣмъ въ Германіи. А въ то же время народное имущество послѣдней уже превышаетъ величину имущества французскаго народа; по сравненію же съ англійскимъ народнымъ имуществомъ, оно хотя и ниже, но все же разница значительно меньше, чѣмъ между обложеніемъ на душу населенія въ Англіи и Германіи, такъ что Германія еще имѣетъ значительный просторъ и можетъ усилить свой податной нажимъ во время будущей войны.

Германія обладаетъ весьма удобнымъ способомъ обложенія въ видѣ поимущественной подати, которая не менѣе эластична, чѣмъ англійскій подоходный налогъ. Въ мирное время поимущественный налогъ весьма невеликъ и въ виду того, что онъ построенъ въ различныхъ германскихъ союзныхъ государствахъ на однообразныхъ основаніяхъ, есть полная возможность создать имперскую поимущественную подать. Въ этомъ случаѣ можно было бы прибѣгнуть и къ налогу на наслѣдства, переходящія по прямой линіи, котораго пока еще нѣтъ, хотя нельзя отрицать и того, что во время войны такой налогъ можетъ вызвать неудовольствіе, такъ какъ онъ затрагивалъ бы въ особенности семьи лицъ, погибшихъ на войнѣ. Зато едва ли можно было бы возражать противъ налоговъ на потребленіе, напр. на спиртъ и табакъ, такъ какъ они въ Германіи обложены гораздо менѣе, чѣмъ напр. въ Англіи, и всякій, даже бѣднякъ, охотно внесетъ свою лепту въ видѣ уплаты повышенной цѣны на водку или табакъ на покрытіе военныхъ расходовъ.

Военные налоги необходимо установить во всякомъ случаѣ на уплату процентовъ и на погашеніе военныхъ займовъ, въ интересахъ правильнаго веденія хозяйства и для того, чтобы произвести благопріятное впечатлѣніе на кредиторовъ казны. Въ этихъ случаяхъ повышеніе налоговъ будетъ не временное только, а должно сохраниться и послѣ войны. Увеличеніе налоговъ придется произвести кромѣ того

на покрытіе того дефицита налоговыхъ поступленій, который явится послѣдствіемъ войны и связанныхъ съ нею измѣненій въ хозяйственной жизни. Въ этомъ случаѣ заемъ никоимъ образомъ нельзя оправдать, такъ какъ рѣчь идетъ о текущихъ расходахъ обще-государственнаго характера. Но, конечно, налоги, вводимые на эти цѣли, могутъ имѣть временный характеръ, что значительно облегчитъ населенію несеніе ихъ.

Но и помимо указанныхъ случаевъ, по мнѣнію этихъ писателей, напр. Шварца, Германія въ будущей войнѣ рядомъ съ займами вынуждена будетъ прибѣгнуть въ широкихъ размѣрахъ къ новымъ или повышеннымъ налогамъ. Поэтому уже заранѣе необходимо подготовиться къ взиманію такихъ налоговъ, которые во время войны оказались бы наиболѣе цѣлесообразными и могли бы безъ чрезмѣрнаго обремененія населенія по возможности сократить потребность въ военныхъ займахъ.

Напротивъ, большинство изслѣдователей по вопросамъ, касающимся покрытія расходовъ во время войны, стоятъ на иной точкѣ зрѣнія, находя, что пользованіе новыми или повышенными налогами въ этомъ случаѣ нежелательно и что всѣ расходы нужно покрывать займами. Такіе авторы, какъ въ особ. Дитцель, Бирмеръ и многіе другіе, находятъ, что о военныхъ налогахъ не можетъ быть рѣчи — „руки прочь отъ податного винта!“. Противъ примѣненія прямыхъ налоговъ въ этихъ случаяхъ говоритъ то, что система прямого обложенія въ различныхъ нѣмецкихъ государствахъ построена на весьма неодинаковыхъ основаніяхъ, усиливать-же взносы союзныхъ государствъ въ пользу имперіи едва ли желательно съ политической точки зрѣнія. Конечно, мыслимо повышеніе косвенныхъ налоговъ, въ особенности налоговъ на пиво, водку, табакъ. Но слѣдуетъ ли столь непопулярными мѣрами безпокоить населеніе именно въ такое время? Гораздо правильнѣе заключать займы — владѣльцы движимаго капитала должны придти на помощь правительству посредствомъ участія въ военныхъ займахъ. Въ этомъ случаѣ казна пользуется свободными капиталами, накопленными населеніемъ, тогда какъ налоги, въ особенности если они превышаютъ нормальные размѣры, падаютъ нерѣдко на людей, которые вынуждены сокращать свое обычное потребленіе или

свою торгово-промышленную дѣятельность. А это не можетъ не нанести странѣ большого ущерба въ экономическомъ отношеніи въ такое время, когда и безъ того въ народномъ хозяйствѣ происходятъ большія потрясенія. Новые налоги могутъ заставить населеніе отказаться отъ возобновленія списанныхъ цѣнностей, отъ отчисленій на погашеніе стоимости имущества, отъ всякаго рода ремонта и т. д., что должно неблагопріятно отозваться на характерѣ производства. Точно также сокращеніе потребленія, уменьшая спросъ на различные товары, вызоветъ уменьшеніе размѣровъ производства.

Напротивъ, въ случаѣ замѣны новыхъ налоговъ военными займами, есть возможность избѣжать всѣхъ этихъ неблагопріятныхъ послѣдствій. Германія достаточно богата для того, чтобы получить этимъ путемъ необходимыя для веденія войны суммы. Даже въ мирное время въ теченіе только двухъ лѣтъ 1908 и 1909 г.г. она сумѣла выпустить на рынокъ государственныхъ и коммунальныхъ фондовъ на 4 милліарда мар. Ежегодно она вообще выбрасываетъ на рынокъ болѣе 3 милліардовъ новыхъ биржевыхъ цѣнностей, изъ которыхъ значительная часть помѣщается заграницей. Не менѣе, чѣмъ на 20 милліардовъ марокъ, размѣщено въ ней иностранныхъ цѣнностей. Правда, въ случаѣ войны она едва ли можетъ разсчитывать на иностранные рынки, въ особенности если войну придется вести на два фронта. Развѣ что Бельгія, Голландія, Соединенные Штаты придутъ ей на помощь; но отъ американцевъ трудно многаго ожидать. У нихъ денегъ вдоволь и если имъ дать хорошо заработать, то эти деньги появятся — они въ состояніи принять на себя размѣщеніе военныхъ займовъ или же скупать американскія или иныя находящіяся въ Германіи бумаги. Но къ нимъ обратится несомнѣнно и другая сторона. Поэтому надо полагаться на свои силы, а Германія, имѣя въ виду приведенныя цифры, можетъ вполнѣ положиться на внутренній рынокъ—на послѣднемъ она въ состояніи будетъ реализовать военные займы во много милліардовъ.

Наконецъ, такіе экономисты, какъ въ особ. Риссеръ, становятся на средній путь. Они признаютъ, что нельзя ограничиваться однимъ покрытіемъ военными налогами процентовъ и погашенія займовъ и дефицита въ обыкно-

венныхъ доходахъ, а необходимо прибѣгать къ военнымъ налогамъ и на покрытіе части военныхъ расходовъ. Но вмѣстѣ съ тѣмъ эта часть не должна быть слишкомъ велика, не должна превышать одной трети всѣхъ военныхъ расходовъ, скорѣе слѣдуетъ ограничиться даже меньшимъ. Вообще необходима осторожность при увеличеніи налоговъ или установленіи новыхъ. Хотя имперская поимущественная подать вполнѣ пригодна для военнаго времени, но все же ею нельзя покрыть значительную часть военныхъ расходовъ. Главныя средства придется добывать займами, разсчитывая притомъ лишь на внутренній рынокъ.

Въ одномъ отношеніи повидимому всѣ изслѣдователи сходятся: они признаютъ, что въ началѣ войны не слѣдуетъ обращаться ни къ новымъ налогамъ, ни къ долгосрочнымъ займамъ, а надо прибѣгать къ инымъ средствамъ — къ свободной наличности, къ военному фонду, къ краткосрочнымъ обязательствамъ государственнаго казначейства. Послѣднимъ придается особое значеніе. Бирмеръ даже хотѣлъ бы одними, обязательствами государственнаго казначейства покрывать всѣ военные расходы. Риссеръ же совѣтуетъ начать съ такихъ обязательствъ, погашаемыхъ черезъ 1 — 4 года, такъ чтобы выпускъ ихъ изъ высокаго процента былъ сопряженъ лишь съ временнымъ ущербомъ для казны. Позже, послѣ надлежащаго изученія рынка и когда первая паника улеглась, можно приступить и къ долгосрочнымъ займамъ.

По поводу послѣднихъ также всѣ авторы указываютъ на неудачный опытъ франко-прусской войны 1870 г., который долженъ быть урокомъ на будущее время. Во время этой войны подписка на долгосрочный заемъ была объявлена германскимъ правительствомъ уже на 7-ой день послѣ формальнаго объявленія войны, т. е. тогда, когда немногіе въ то время существовавшіе банки вынуждены были удовлетворять требованія населенія, охваченнаго паникой, и реализовать для этой цѣли всѣ свои средства. Они не въ состояніи были, очевидно, одновременно съ этимъ еще добывать средства для подписки на заемъ, въ особенности при сильномъ пониженіи курса на прежніе займы. Они не могли побуждать къ подпискѣ и свою кліентуру; послѣдняя лишена была возможности сбыть свои бумаги, сильно павшія въ цѣнѣ, для того, чтобы подписаться на военный заемъ,

тѣмъ болѣе, что необходимо было немедленно же внести 10 проц. подписанной суммы.

Но ошибки были сдѣланы тогда еще и въ другомъ отношеніи. Заемъ этотъ былъ выпущенъ въ видѣ 5-процентнаго по курсу 88. Между тѣмъ прусскіе 4½-проц. фонды въ это время упали съ 94 до 77, спеціалисты же изъ банковыхъ круговъ совѣтовали выпустить заемъ по курсу 85, т. е. на 3 проц. ниже, чѣмъ это было сдѣлано. Только въ этомъ случаѣ, по ихъ мнѣнію, можно было разсчитывать на удачную реализацію займа. При этомъ сроки платежей были установлены слишкомъ краткіе; въ проспектѣ о займѣ не было указано, что подписка принимается также въ банкахъ и у банкировъ. Наконецъ, правительство ограничилось печатаньемъ однихъ объявленій въ газетахъ, но не публиковало никакихъ сообщеній о займѣ, не помѣщало статей и не побуждало газеты къ тому, чтобы онѣ со своей стороны рекомендовали заемъ вниманію населенія. Неудивительно, при такихъ обстоятельствахъ, что вмѣсто 100 милліоновъ талеровъ (заемъ былъ объявленъ на эту сумму) реализовано было всего 68 милл. талеровъ, т. е. только двѣ трети займа.

Нѣмецкіе экономисты совѣтуютъ помнить этотъ урокъ во время будущей войны, дѣйствовать благоразумнѣе при выпускѣ долгосрочныхъ займовъ, соображаясь съ положеніемъ рынка. Они рекомендуютъ также имѣть ввиду примѣры Англіи, Россіи и Японіи во время послѣднихъ войнъ, которыя при заключеніи займовъ считались не только съ патріотизмомъ населенія, но и съ другими реальными факторами и получили иные результаты, чѣмъ Пруссія въ 1870 году.

II.

Какъ же Германія поступила, когда началась великая міровая война въ 1914 году? Руководствуясь горькимъ опытомъ 1870 года и слѣдуя указаніямъ экономической литературы, правительство первоначально не прибѣгало къ займу, а пользовалось иными средствами. Размѣнъ бумажныхъ денегъ на звонкую монету былъ пріостановленъ, накопленный на случай войны фондъ былъ переданъ имперскому банку на усиленіе его запасовъ золота, правительство стало вы-

пускать краткосрочные векселя имперскаго казначейства для уплаты по представляемымъ казнѣ счетамъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ во многихъ мѣстахъ были открыты ссудныя кассы для выдачи населенію ссудъ подъ залогъ процентныхъ бумагъ и товаровъ. Эти кассы получили право на выпускъ свидѣтельствъ въ количествѣ до 1½ милліарда марокъ; ссуды выдавались ими въ размѣрѣ 40—75 проц. стоимости залога. Возникли кредитные военные банки для оказанія населенію личнаго кредита.

Благодаря всѣмъ этимъ мѣрамъ, количество платежныхъ средствъ въ странѣ значительно возросло, такъ что покрывалась сильно увеличившаяся во время войны потребность населенія въ оборотныхъ средствахъ. Въ гораздо меньшей степени увеличились золотые запасы имперскаго банка, хотя, будучи отрѣзана отъ внѣшняго міра и не производя платежей заграницей, Германія въ этомъ отношеніи находилась въ выгодномъ положеніи. Несмотря на все это, золотое обезпеченіе въ процентахъ уменьшилось, а курсъ марки на иностранномъ рынкѣ упалъ; въ началѣ 1915 г. онъ стоялъ на 20 проц. ниже паритета.

Выполняя такимъ образомъ совѣтъ представителей экономической науки и практики не выпускать въ началѣ долгосрочнаго займа, германское правительство въ дальнѣйшемъ приняло сторону того направленія, которое признавало необходимымъ пользоваться не военными налогами, а займами. Оно ссылалось при этомъ главнымъ образомъ на то, что въ 1913 году былъ вотированъ однократный имперскій военный налогъ съ имущества на усиленіе арміи, а затѣмъ долженъ взиматься, также по закону 1913 года, имперскій налогъ на приростъ имущества и дохода. При такихъ условіяхъ едва ли можно вводить еще какіе-либо новые налоги. Вмѣстѣ съ тѣмъ правительство вовсе не желало слѣдовать примѣру Англіи. До войны признавалось необходимымъ считаться съ Англіей, и противники военныхъ налоговъ — какъ мы видимъ выше—указывали лишь на то, что Германія находится въ менѣе благопріятныхъ условіяхъ, чѣмъ Англія, народное хозяйство которой не пострадаетъ въ такой степени, какъ германское, такъ какъ ея внѣшняя торговля будетъ продолжаться попрежнему. Теперь же нѣмцы заявляли, что Англія придерживается „торгашескаго“ принципа,—

покрывать расходы по возможности изъ текущихъ средствъ, не сваливая всего бремени расходовъ на будущія поколѣнія. Такъ поступаютъ торговцы, но Германія не намѣрена слѣдовать ихъ примѣру.

На самомъ дѣлѣ суть заключалась въ томъ, что, ввиду наличности уже единовременнаго имперскаго налога, пришлось бы обратиться главнымъ образомъ къ косвенному обложенію, а это вызвало бы протестъ со стороны лѣвыхъ партій. Во избѣжаніе внутренней партійной борьбы изъ-за того, къ какой формѣ обложенія слѣдуетъ прибѣгнуть, правительство рѣшило отказаться отъ военныхъ налоговъ. Конечно, отдѣльныя германскія государства воспользовались этимъ средствомъ для покрытія своихъ бюджетовъ; напр. въ Пруссіи былъ значительно повышенъ подоходный налогъ, въ Вюртембергѣ былъ введенъ поимущественный налогъ рядомъ съ существовавшими издавна реальными податями (съ земли, домовъ, торгово-промышленныхъ предпріятій и денежныхъ капиталовъ) и тамъ же государство воспользовалось той частью налога на приростъ цѣнности земель, отъ котораго отказалась имперія въ 1913 году *). Но имперское правительство вплоть до 1916 года не вводило налоговъ на веденіе войны; да и въ этомъ году оно вотировало новые и повышенные налоги лишь на уплату процентовъ по реализованнымъ военнымъ займамъ, т. е. на такія статьи, на которыя соглашались и противники военныхъ налоговъ. Средства же, необходимыя для войны, должны получаться по прежнему путемъ военныхъ займовъ.

Такимъ образомъ, до сихъ поръ Германія избѣгала военныхъ налоговъ. Изъ этого, конечно, не слѣдуетъ, что она въ состояніи будетъ поступать такъ и въ будущемъ; хотя въ общемъ до сихъ поръ займы реализовались весьма удачно, но въ послѣднее время дѣло шло, какъ

*) Въ 1911 г. въ Германіи былъ введенъ имперскій налогъ съ прироста цѣнности земель (какъ въ городахъ, такъ и внѣ ихъ), поступленія котораго распредѣлялись между имперіей (половина), отдѣльными государствами и общинами; въ 1913 г., установивъ сборъ съ имущества, а затѣмъ съ 1916 г. налогъ на приростъ цѣнности всѣхъ имуществъ (а не только земель), имперія конечно, отказалась отъ своей доли въ налогѣ на приростъ цѣнности земель.

можно усмотрѣть изъ дальнѣйшаго, уже далеко не такъ успѣшно, какъ при выпускѣ первыхъ военныхъ займовъ.

III.

Подписка на первый германскій заемъ была открыта 10 сентября н. ст. 1914 г. Заемъ предполагался внутренній, такъ какъ на сочувствіе нейтральныхъ государствъ, послѣ нарушенія нейтралитета Бельгіи, и на участіе ихъ въ займѣ Германія не могла разсчитывать. Но вопросъ о томъ, сколько дастъ заемъ, оставался открытымъ. Опыта въ этомъ отношеніи никакого не было; военные займы Германія выпустила въ послѣдній разъ въ 1871 году, а съ тѣхъ поръ условія совершенно измѣнились. Произошла рѣзкая перемѣна въ хозяйственномъ строѣ страны, размѣры народнаго дохода и народнаго имущества чрезвычайно возросли, населеніе разбогатѣло; но въ то же время и требованія предъявлялись совершенно иныя, чѣмъ сорокъ лѣтъ тому назадъ. Тогда рѣчь шла о 100 милліонахъ талеровъ, теперь вотированъ былъ кредитъ сразу въ 5 милліардовъ марокъ.

Правительство все же надѣялось на то, что подписка пойдетъ успѣшно. Во время паники, разразившейся послѣ объявленія войны, населеніе всячески старалось удерживать деньги, въ особенности звонкую монету, и увеличивать запасы ихъ, взыскивая по векселямъ, отказывая въ новыхъ кредитахъ и закрывая старые. Такимъ путемъ среди населенія скоплялись значительныя суммы, на которыя можно было разсчитывать при объявленіи подписки на заемъ. Часть этихъ суммъ успѣла уже попасть въ банки и сберегательныя кассы, когда паника улеглась, а эти учрежденія поступали при выдачѣ ссудъ съ особой осторожностью, такъ что имѣлись свободныя средства. Германское правительство и исходило изъ того предположенія, что часть доходовъ корпорацій, фондовъ, всякаго рода юридическихъ лицъ, наконецъ и частныхъ лицъ, и значительная часть вкладовъ, помѣщенныхъ населеніемъ въ банкахъ и сберегательныхъ кассахъ, попадетъ въ руки казны посредствомъ займа. Наконецъ, большія надежды возлагались и на вновь учрежденныя ссудныя кассы, которыя выдавали ссуды подъ различныя процентныя бумаги, хотя для этихъ цѣлей ссудныя кассы вынуждены были выпускать свидѣтельства

которыя затѣмъ оплачивались государственнымъ банкомъ, такъ что въ результатѣ казна на этомъ выигрывала весьма немного.

Заемъ рѣшено было выпустить въ двоякой формѣ— краткосрочной и долгосрочной. Краткосрочный заемъ въ видѣ выпуска обязательствъ государственнаго казначейства былъ разсчитанъ на кредитныя учрежденія и на крупныхъ капиталистовъ, т. е. на капиталы, которые не могутъ быть обращены въ фонды на продолжительное время. Для нихъ является наиболѣе подходящимъ краткосрочный заемъ, погашаемый черезъ нѣсколько лѣтъ по номинальной цѣнѣ. Обязательства казначейства погашаются въ опредѣленные сроки, почему и самую величину займа необходимо было опредѣлить. Послѣдняя была установлена въ 1 милліардъ марокъ, обязательства были разбиты на 5 серій, которыя подлежали погашенію въ періодъ съ 10 октября 1918 г. по 1 октября 1920 г. каждые полгода, причемъ погашеніе должно производиться отдѣльными серіями посредствомъ тиража.

Одновременно выпускался долгосрочный заемъ, разсчитанный на массу населенія и на учрежденія, владѣющія крупными имуществами, на всѣхъ тѣхъ, кто ищетъ вѣрнаго помѣщенія капитала на продолжительное время. Долгосрочный заемъ не былъ ограниченъ какими-либо предѣлами. Чѣмъ больше будетъ получено, тѣмъ лучше. Всякій подписчикъ долженъ быть удовлетворенъ полностью. При установленіи этого правила имѣлось также въ виду, что ограниченіе подписки на заемъ опредѣленными размѣрами и невозможность удовлетворенія всѣхъ желающихъ привела бы къ фиктивнымъ подпискамъ и къ немедленной перепродажѣ облигацій, спекуляція же послѣдними могла бы при открытіи биржи вызвать сильное паденіе курса имперскихъ займовъ.

Въ цѣляхъ возможно удачной реализаціи займа, послѣдній былъ выпущенъ изъ 5 проц. по курсу 97½, что составляло въ дѣйствительности 5,13 проц., а имѣя въ виду погашеніе свидѣтельствъ казначейства въ среднемъ черезъ пять лѣтъ, — 5,63 проц. Между тѣмъ имперскіе займы выпускались 4-процентные и стояли наканунѣ объявленія войны на курсѣ 98 — 99. Такимъ образомъ, ради привлеченія публики, процентъ былъ установленъ весьма высокій. Заемъ

былъ сдѣланъ безсрочный, но съ правомъ казначейства погашать его по истеченіи не ранѣе 10 лѣтъ; по истеченіи этого срока, слѣдовательно, можно конвертировать его въ 4-процентный заемъ.

Объявлена была публичная подписка на заемъ; казна не прибѣгала къ посредничеству банковъ. Послѣдніе не въ силахъ были принять на себя размѣщеніе столь огромныхъ суммъ. Кромѣ того, въ этомъ случаѣ пришлось бы ограничить подписку на заемъ опредѣленными размѣрами, да и банки лишены были бы возможности располагать своими капиталами въ интересахъ торговли и промышленности и могъ бы обнаружиться недостатокъ въ платежныхъ средствахъ, нужныхъ для торговаго оборота. Въ виду этого, посредникомъ при размѣщеніи займа являлся имперскій банкъ со своими 500 отдѣленіями; въ послѣднихъ производилась и самая подписка. Подписка принималась и въ прусскомъ государственномъ банкѣ, въ баварскомъ королевскомъ банкѣ и его отдѣленіяхъ и въ прусской центральной кассѣ кооперативовъ. Но все же правительство обратилось за содѣйствіемъ и къ банкамъ и банкирскимъ конторамъ и въ особенности къ сберегательнымъ кассамъ, которыя должны были побуждать своихъ вкладчиковъ къ подпискѣ на заемъ, а также къ обществамъ страхованія жизни, близко стоящимъ къ населенію. За это содѣйствіе они получали 35 пф. съ каждыхъ 100 мар. (тогда какъ до войны всего 25 пф.), изъ коихъ они могли отдавать въ качествѣ скидки не болѣе 20 пф., да и то лишь корпораціямъ, но не частнымъ лицамъ.

Подписка на первый военный заемъ ограничивалась 10 днями съ 10 по 19 Сентября, причемъ первый взносъ долженъ былъ быть произведенъ въ размѣрѣ 40 проц. 5 октября, второй въ 30 проц. 26 октября и третій въ 30 проц. 25 ноября. Суммы не свыше 1000 мар. подлежали 5 октября оплатѣ полностью. Заемъ выпускался купюрами отъ 100.000 до 100 мар.—купюры въ 100 мар. были сдѣланы въ интересахъ самыхъ мелкихъ подписчиковъ.

Этихъ мелкихъ подписчиковъ должны были доставить сберегательныя кассы. Послѣднія располагали огромными средствами. Помѣщенныя у нихъ сбереженія составляли 20 милліардовъ мар., тогда какъ вклады банковъ и кооперативовъ достигали въ суммѣ всего 15 милліардовъ. Но

использованію суммъ, помѣщенныхъ въ сберегательныхъ кассахъ, препятствовали различныя правила, содержащіяся въ уставахъ кассъ, въ особенности постановленія, касающіяся сроковъ уплаты. Въ интересахъ успѣшности займа, рѣшено было отказаться отъ этихъ правилъ; имперскій банкъ обратился съ соотвѣтствующимъ предложеніемъ къ союзу сберегательныхъ кассъ, а послѣдній въ своемъ воззваніи къ сберегательнымъ кассамъ распорядился о томъ, чтобы кассы не придерживались установленныхъ сроковъ.

Въ то же время германское правительство старалось использовать и ссудныя кассы. Послѣднія выдавали ссуды изъ $6^1/_2$ проц. Но для ссудъ, выдаваемыхъ для производства платежей по займу, процентъ былъ пониженъ до 6, т. е. до учетнаго процента, установленнаго имперскимъ банкомъ. Въ декабрѣ 1914 г. имперскій банкъ уменьшилъ учетный процентъ до $5^1/_2$ и такое же пониженіе было произведено и ссудными кассами; впослѣдствіи для ссудъ, выдаваемыхъ на уплату взносовъ по займу, процентъ былъ пониженъ еще болѣе—до $5^1/_4$.

Использована была правительствомъ и повременная печать. Во всѣхъ газетахъ было опубликовано обращеніе государства къ населенію; всѣ сообщенія имперскаго банка о ходѣ подписки на заемъ воспроизводились въ печати. Много появилось и самостоятельныхъ статей, разъяснявшихъ населенію роль и значеніе займа, его выгодность и доходность, и приглашавшихъ подписываться.

Въ результатѣ подписка на первый военный заемъ составила Германіи почти $4^1/_2$ милліарда марокъ (4.460.701.400). Изъ нихъ 3,1 милліарда приходится на долю долгосрочнаго займа и 1,34 милліарда на свидѣтельства государственнаго казначейства. Среди послѣднихъ почти 600 милл. мар. было подписано альтернативно, т. е. такимъ образомъ, что въ случаѣ невозможности получить полностью подписанную сумму вмѣсто свидѣтельствъ казначействъ могутъ быть выданы облигаціи долгосрочнаго займа. Такого рода подписка допускалась съ той цѣлью, чтобы казна могла воспользоваться подписанными суммами, превышающими размѣръ выпускаемыхъ краткосрочныхъ свидѣтельствъ государственнаго казначейства; эти суммы переносились на счетъ долгосрочнаго займа.

Министръ финансовъ всячески превозносилъ успѣшность перваго займа. „Сумма, на которую подписывалось населеніе,—говоритъ онъ,—даже превысила почти на 1/5 милліарда размѣры контрибуціи въ 5 милліардовъ франковъ, которую Германія получила въ 1871 г., послѣ франко-прусской войны. И нѣмецкій народъ внесъ эту сумму въ столько же мѣсяцевъ—именно въ два мѣсяца,—сколько лѣтъ понадобилось Франціи для уплаты контрибуціи".

Однако, при этомъ не слѣдуетъ забывать, что биржа въ 1914 г. была закрыта, что заграницей заемъ не имѣлъ никакого успѣха, и что благодаря ссудамъ, выдаваемымъ вновь учрежденными ссудными кассами, какъ многія частныя лица, такъ и различныя корпораціи имѣли возможность участвовать въ подпискѣ на заемъ. Какъ мы видѣли, эти кассы понизили ссудный процентъ до 5¼, причемъ онѣ не ограничивались предѣлами установленной нормы въ 75 проц. цѣнности заложенныхъ бумагъ, а выдавали ссуды и въ размѣрѣ полной ихъ биржевой цѣны.

Размѣръ выданныхъ ими ссудъ равнялся 7 октября, т.-е въ періодъ между сроками перваго и второго взноса, болѣе 700 милл. мар., или почти 30 проц. произведенныхъ взносовъ; послѣ срока второго взноса, выданная сумма достигла 780 милл. мар., т.-е. почти четвертой части сдѣланныхъ по займу платежей. Въ началѣ ноября максимумъ выпуска свидѣтельствъ этихъ кассъ, установленный ранѣе въ полтора милліарда мар., былъ повышенъ до 3 милліардовъ. Къ 31 декабря 1914 г. сумма выпущенныхъ ссудными кассами свидѣтельствъ достигала 1,3 милліардовъ мар., причемъ въ уплату по военному займу поступило около 900 милл., или 20 проц. Такъ что часть займа во всякомъ случаѣ была покрыта имперскимъ банкомъ, который при посредствѣ ссудныхъ кассъ выдавалъ свидѣтельства этихъ кассъ, а затѣмъ обратно получалъ эти свидѣтельства въ уплату облигацій военнаго займа.

Пользованіе ссудами, выдаваемыми этими кассами, было по уставу, правда, ограничено полугодовымъ срокомъ; въ противномъ случаѣ заложенныя цѣнности продаются съ аукціона. Однако, въ отношеніи подписчиковъ на военный заемъ эта мѣра не соблюдалась, о чемъ заранѣе было объявлено. Подписчики могли, слѣдовательно, не возвращать ссуды и

получать ту разницу, которая существовала между 5¼ проц., уплачиваемыми за нее, и болѣе высокимъ процентомъ, изъ котораго выпущенъ былъ военный заемъ.

Благодаря такого рода операціямъ, въ особенности сберегательнымъ кассамъ удалось подписаться на 883 милл. мар., а организаціямъ по страхованію рабочихъ на 200 милл. мар.

Общіе же результаты перваго германскаго военнаго займа были слѣдующіе:

	Число подписавшихся.	Подписанная сумма.
100 и 200 мар.	231.112	36,1 милл. мар.
300— 600 „	241.804	110,7 „ „
600— 2.000 „	453.143	587,0 „ „
2.100— 5.000 „	157.591	579,4 „ „
5.100— 10.000 „	56.438	450,1 „ „
10.100— 20.000 „	19.313	307,2 „ „
20.100— 50.000 „	11.584	410,5 „ „
50.100— 100.000 „	3.629	315,0 „ „
100.000 — 500.000 „	2.050	508,6 „ „
500.100—1.000.000 „	361	287,2 „ „
свыше 1.000.000 „	210	868,9 „ „
	1.177.235	4.460,7 милл. мар.

Изъ этой таблицы видно, что въ подпискѣ на заемъ приняло участіе 1,2 милл. населенія, причемъ 926 тыс., или ¾ подписчиковъ на заемъ, подписались на суммы, не превышавшія 2.000 мар. Эти мелкіе подписчики доставили 733 милл. мар. или 16 проц. реализованной суммы. На подписанныя суммы облигаціи долгосрочнаго займа были выданы полностью; суммы же краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства были въ виду того, что подписка превысила размѣръ выпускаемаго краткосрочнаго займа, частью покрыты облигаціями долгосрочнаго займа.

Весьма скоро послѣ перваго военнаго займа Германія вынуждена была прибѣгнуть и ко второму. Уже черезъ мѣсяцъ послѣ уплаты послѣдняго взноса перваго займа (22 декабря 1914 г.) была объявлена подписка на слѣдующій.

Въ отличіе отъ перваго займа, при второмъ и обязательства государственнаго казначейства не опредѣлялись какой-

либо нормой, на которую заемъ реализуется; свидѣтельства выпускались въ любомъ размѣрѣ, въ зависимости отъ величины подписки. Но все же германское правительство не принимало на себя обязанности произвести выпускъ краткосрочныхъ обязательствъ казначейства въ неограниченныхъ предѣлахъ, такъ какъ боялось, что сумма можетъ оказаться очень крупной, а ему придется въ заранѣе установленные сроки погашать заемъ. Поэтому все же, какъ и при первомъ военномъ займѣ, оно предлагало при подпискѣ на обязательства казначейства вмѣстѣ съ тѣмъ соглашаться на полученіе взамѣнъ ихъ облигацій долгосрочнаго займа. Однако, въ дѣйствительности подписка на краткосрочный заемъ не превысила 775 милл. марокъ, т.-е. не достигла даже того милліарда, который былъ полученъ при первомъ займѣ. Срокъ погашенія обязательствъ государственнаго казначейства былъ установленъ такимъ образомъ, чтобы погашеніе производилось по окончаніи погашенія перваго краткосрочнаго займа. Погашеніе послѣднихъ серій перваго краткосрочнаго займа должно было состояться 1 октября 1920 г., погашеніе же второго займа было установлено на періодъ между 2 января и 1 іюля 1921 года. Оно должно быть выполнено путемъ тиража, производимаго въ четыре срока.

Для долгосрочнаго займа попрежнему не установлено срока погашенія; но онъ не можетъ быть выкупленъ или конвертированъ ранѣе 1924 года.

Выпущенъ второй военный заемъ изъ того же процента, что и первый, по курсу 98,5. Подписка производилась на тѣхъ же основаніяхъ. Но помимо сберегательныхъ кассъ и обществъ страхованія жизни были привлечены къ участію въ ней и кредитныя товарищества. Вслѣдствіе этого, и послѣднія вынуждены были отказаться отъ правилъ, установленныхъ въ ихъ статутахъ относительно сроковъ производства платежей.

Въ этомъ отношеніи были пущены въ ходъ тѣ же средства, которыя примѣнялись при первомъ займѣ въ отношеніи сберегательныхъ кассъ. Имперскій банкъ оказалъ давленіе на центральныя кредитныя кассы, и послѣднія отказались придерживаться установленныхъ сроковъ платежей въ отношеніи вкладчиковъ, желающихъ подписаться на заемъ. Наконецъ, подписка на второй военный заемъ принималась и въ почтовыхъ конторахъ въ тѣхъ мѣстахъ,

гдѣ нѣтъ сберегательныхъ кассъ, съ тѣмъ, однако, чтобы до 31 марта 1915 г. подписанныя въ нихъ суммы были внесены.

Срокъ подписки былъ на этотъ разъ продолжительнѣе, чѣмъ при первомъ займѣ—3 недѣли вмѣсто 10 дней. Купюры были тѣ же, что и прежде, только купюръ въ 50 тыс. и 100 тыс. мар. не было вовсе, такъ какъ — какъ опытъ показалъ—въ нихъ не представлялось надобности. Сроки уплаты займа были установлены слѣдующіе: 30 проц. до 14 апрѣля 1915 г., 20 проц. до 20 мая, 20 проц. до 22 іюня, 15 проц. до 20 іюля и 15 проц. до 20 августа. Суммы въ размѣрѣ до 1.000 мар. и теперь подлежали уплатѣ въ одинъ пріемъ до 14 апрѣля.

Еще большую роль, чѣмъ въ первый разъ, сыграли различные способы популяризаціи займа. Въ этомъ направленіи много было сдѣлано печатью, которая помѣщала отчеты, свѣдѣнія разнаго рода, обращенія правительства, статьи и т. д. Но, кромѣ того, имперское министерство финансовъ обратилось къ правительствамъ отдѣльныхъ государствъ съ предложеніемъ о томъ, чтобы вездѣ и повсюду низшіе административные органы, а также бургомистры и старшины общинъ приняли на себя обязанность освѣдомленія и поученія населенія относительно займа. Кромѣ этихъ должностныхъ лицъ въ популяризаціи займа принимали участіе и народные учителя, духовенство, различные союзы и корпораціи. Они прибѣгали къ различнымъ средствамъ: помѣщали статьи въ органахъ повременной печати, читали лекціи въ публичныхъ собраніяхъ, выступали съ докладами въ обществахъ и т. д. Судебныя учрежденія обращали вниманіе опекуновъ на военный заемъ и предлагали имъ подписаться за опекаемыхъ. Была выпущена брошюра, содержавшая всѣ важнѣйшія свѣдѣнія о займѣ; она распространялась въ большомъ количествѣ.

Второй заемъ далъ 9,060 милл. мар., изъ коихъ 8.285 милл. составляли долгосрочный заемъ и 775 милл. приходились на краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства.

Подписчики на второй военный заемъ и подписанныя ими суммы распредѣлялись слѣдующимъ образомъ:

				Число подписчиковъ.	Сумма займа.		
	до	200	мар.	452.119	71	милл.	мар.
отъ	300	„ 500	„	581.470	254	„	„
„	600	„ 1.000	„	660.776	604	„	„
„	1.100	„ 2.000	„	418.861	733	„	„
„	2.100	„ 5.000	„	361.459	1.354	„	„
„	5.100	„ 10.000	„	130.903	1.057	„	„
„	10.100	„ 20.000	„	46.105	745	„	„
„	20.100	„ 50.000	„	26.407	926	„	„
„	50.100	„ 100.000	„	7.742	648	„	„
„	100.100	„ 500.000	„	4.361	1.066	„	„
„	500.000	„ 1.000.000	„	538	440	„	„
	свыше	1.000.000	„	325	1.162	„	„
			Итого . .	2.691.066	9.060	милл.	мар.

По учрежденіямъ, принимавшимъ подписку, суммы второго займа распредѣяллись такъ:

Имперскій банкъ и его отдѣленія . .	565	милл.	мар.
Банки и банкирскія конторы . . .	5.592	„	„
Сберегательныя кассы.	1.977	„	„
Общества страхованія жизни . . .	384	„	„
Кредитныя товарищества	430	„	„
Почтовыя учрежденія	112	„	„

Попрежнему 78 проц. всѣхъ подписчиковъ подписали не болѣе 2.000 мар., и подписанная ими сумма составляла 18 проц. всей суммы займа. Подписчики на сумму свыше 100 тыс. мар. дали всего 2,7 милліардовъ или 30 проц. поступившей суммы.

Съ начала войны германскій рейхстагъ вотировалъ кредитъ въ 5 милліард. мар. 4 августа 1914 г., въ 5 милліард. 2 декабря 1914 г. и въ 10 милліард. 28 февраля 1915 г. Изъ нихъ было исчерпано первыми двумя займами всего 13½ милліардовъ. 2 августа 1915 г. было вотировано еще 10 милліардовъ. Послѣ этого была объявлена подписка на новый, третій военный заемъ. Послѣдній выпускался исключительно въ формѣ долгосрочнаго займа; выпускъ краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства на этотъ разъ не

производился. Это обусловливалось, повидимому, тѣмъ, что къ этому времени накопилось 6½ милліардовъ краткосрочныхъ обязательствъ, и дальнѣйшее увеличеніе ихъ признавалось невозможнымъ.

Снова сумма займа не была фиксирована, процентъ былъ тотъ же, курсъ 99. Почтовыя учрежденія въ еще большей степени, чѣмъ при второмъ займѣ, были привлечены къ участію въ качествѣ посредниковъ по размѣщенію займа. Они принимали подписку не только въ тѣхъ мѣстахъ, гдѣ нѣтъ сберегательныхъ кассъ, но и во всѣхъ прочихъ городахъ и селеніяхъ. Подписка производилась и въ прусскихъ казначействахъ.

Сроки платежей по третьему займу были установлены слѣдующимъ образомъ: 30 проц. до 18 октября 1915 г., 20 проц. до 24 ноября 1915 г., 25 проц. до 22 декабря 1915 г. и 25 проц. до 22 января 1916 г. При этомъ, въ интересахъ мелкихъ плательщиковъ, теперь была допущена разсрочка и въ уплатѣ суммъ, не превышающихъ 1000 мар.; уплата по этимъ суммамъ допускалась по частямъ, такимъ образомъ, что уплата становилась обязательной лишь тогда, когда успѣло накопиться не менѣе 100 мар. взносовъ по займу. Только при подпискѣ въ почтовыхъ учрежденіяхъ такая разсрочка не разрѣшалась, такъ какъ это чрезмѣрно усложнило бы работу почты. По примѣру перваго займа, и при третьемъ — при второмъ этого не было—выдавались временныя свидѣтельства, которыя впослѣдствіи замѣнялись облигаціями. Отсутствіе ихъ при выпускѣ второго займа вызывало неудовольствія со стороны подписчиковъ, которымъ долго приходилось ждать до изготовленія облигацій. Однако, въ виду того, что печатаніе временныхъ свидѣтельствъ создавало дополнительную работу для казны, эти свидѣтельства изготовлялись лишь для купюръ на 1000 мар. и болѣе и только по особому желанію того или другого подписчика.

И третій германскій заемъ былъ реализованъ при сильной поддержкѣ со стороны повременной печати. Послѣдняя усердно подготовляла общественное мнѣніе, причемъ старалась использовать удачи на восточномъ театрѣ войны. Далѣе правительство обратилось къ торговымъ палатамъ и купеческимъ корпораціямъ съ предложеніемъ повліять на предпріятія, находящіяся въ ихъ районѣ. Послѣднія должны

были оказывать вліяніе на своихъ служащихъ и рабочихъ, въ смыслѣ побужденія ихъ къ участію въ займѣ. Этотъ пріемъ примѣнялся нѣкоторыми предпріятіями уже при подпискѣ на второй заемъ. Теперь правительство желало такой образъ дѣйствій предпринимателей сдѣлать всеобщимъ. Предпринимателямъ вмѣнялось въ обязанность собирать подписку на заемъ среди своихъ служащихъ и рабочихъ, посылать заявленія объ ихъ желаніи участвовать въ займѣ, выдавать имъ авансы въ счетъ будущаго жалованія и заработной платы. Такъ же поступали и многія правительственныя учрежденія, въ томъ числѣ и имперскій банкъ, въ отношеніи своихъ чиновниковъ и служащихъ.

Подписка на военный заемъ производилась и въ школахъ (въ особ. въ средне-учебныхъ заведеніяхъ). Учащіеся не только сами должны были подписываться на заемъ, но и пропагандировать его, обходя дома и т. д., какъ это дѣлалось въ Германіи при собираніи золота у частныхъ лицъ, въ цѣляхъ увеличенія запасовъ золота имперскаго банка.

Давленіе оказывалось германскимъ правительствомъ и на самихъ предпринимателей. Въ рейхстагѣ министръ финансовъ обращалъ вниманіе предпринимателей на то, что правительство воздерживается отъ спеціальнаго обложенія предпріятій, работающихъ на оборону, хотя прибыль ихъ сильно увеличилась. Онъ выразилъ свою увѣренность въ томъ, что эти прибыли будутъ помѣщены въ бумагахъ новаго займа. Такимъ образомъ прямо высказывалась угроза обложеніемъ, если эти предпріятія не обнаружатъ должнаго патріотизма. Провѣрить же, насколько предпріятія выполняютъ свой патріотическій долгъ, не представляло затрудненій: имена всѣхъ подписчиковъ публикуются въ газетахъ съ указаніемъ того, сколько данное лицо или предпріятіе подписало на предыдущіе займы.

Наконецъ, въ интересахъ займа, были приняты рѣшительныя мѣры противъ биржевой игры, чтобы очистить больше мѣста на фондовомъ рынкѣ облигаціямъ третьяго военнаго займа.

Реализовано было 12,1 милліардовъ мар., причемъ 7,4 милліарда составляла подписка въ банкахъ и банкирскихъ домахъ и 2,9 милліард. въ сберегательныхъ кассахъ. Остальные 2,8 милліард. поступили черезъ кредитныя товарищества

(680 милл.), имперскій банкъ и его отдѣленія (570 милл.), общества страхованія жизни (свыше 400 милл.) и почтовыя учрежденія (около 170 милл.). Кромѣ того, по свѣдѣніямъ учебнаго начальства, подписка принималась въ 1906 среднеучебныхъ заведеніяхъ, имѣющихъ 650 тысячъ учениковъ. Въ подпискѣ приняли участіе 246 тысячъ учениковъ и ученицъ, т. е. 38 проц. общаго числа ихъ, на сумму въ 31 милл. мар., такъ что на каждаго и каждую изъ нихъ приходилось въ среднемъ 126 мар.

Результаты третьяго германскаго военнаго займа получились слѣдующіе.

					Число подп.	Сумма.		
		до	200	мар.	984.358	1.30	милл.	мар.
отъ	300	„	500	„	858.259	368	„	„
„	500	„	1.000	„	918.595	844	„	„
„	1.100	„	2.000	„	530.176	928	„	„
„	2.100	„	5.000	„	422.626	1.563	„	„
„	5.100	„	10.000	„	147.593	1.202	„	„
„	10.108	„	20.000	„	53.445	858	„	„
„	20.100	„	50.000	„	32.840	1.167	„	„
„	50.000	„	100.000	„	10.090	850	„	„
„	100.100	„	500.000	„	7.074	1.766	„	„
„	500.000	„	1.000000	„	832	695	„	„
„	1.000000			„	530	1.730	„	„
					Итого 3.966.418	12.101	милл.	мар.

Такимъ образомъ, и теперь свыше трехъ четвертей всѣхъ подписчиковъ подписалось на мелкія суммы въ размѣрѣ не свыше 2.000 мар., и эти подписчики дали 18 проц. всего займа, а крупные капиталисты, подписавшіеся на сумму свыше 100 тыс. марокъ, дали 4,2 милліарда или нѣсколько болѣе одной трети всей реализованной суммы третьяго военнаго займа.

Осенью 1915 года возникъ въ Германіи вопросъ и о военныхъ налогахъ, именно о налогѣ съ военныхъ прибылей. „Тотъ фактъ, что въ то самое время, когда на поляхъ Россіи, Франціи, Бельгіи и на другихъ театрахъ войны, сотни тысячъ отдаютъ свою жизнь за отечество, немногіе сумѣли накопить

огромныя богатства, долженъ былъ по необходимости выдвинуть вопросъ о томъ, какъ и какимъ образомъ было бы возможно использовать въ интересахъ всего населенія, путемъ спеціальнаго налога, чрезвычайную налогоспособность этихъ немногихъ лицъ и обществъ". Проектъ спеціальнаго обложенія военной прибыли встрѣтилъ полнѣйшее сочувствіе со всѣхъ сторонъ. Тѣмъ не менѣе еще въ августѣ 1915 года имперское правительство заявило въ рейхстагѣ, что внесеніе законопроекта являлось бы преждевременнымъ, что „такой налогъ слѣдовало бы взимать лишь по окончаніи войны, такъ какъ только тогда выяснится вліяніе войны въ финансовомъ отношеніи. Поэтому въ ожиданіи налога съ военной прибыли никто не долженъ воздерживаться отъ подписки на военные займы".

Несмотря на эти увѣренія, въ концѣ 1915 года рейхстагъ уже вотировалъ налогъ на военную прибыль, который долженъ былъ дать въ 1916 году 1 — 1½ милліарда мар. Но этого было недостаточно. Одни только расходы на уплату процентовъ по займамъ и на погашеніи ихъ повысились съ ¼ милліарда въ 1914/15 г. до 1,3 милліард. въ 1915/16 г. и до 2,3 милліард. въ 1916/17 г. На уплату этихъ процентовъ и на погашеніе займовъ и для того, чтобы свести бюджетъ, по крайней мѣрѣ, безъ формальнаго дефицита, и были вотированы въ нынѣшнемъ году, съ одной стороны, налогъ на военную прибыль въ измѣненномъ видѣ, а съ другой стороны, косвенные налоги. Первому подлежитъ всякое имущество свыше 20 тыс. мар., которое увеличилось во время войны болѣе, чѣмъ на 10 проц. Налогъ взимается съ совершившагося прироста, причемъ ставки налога, постепенно повышаясь, доходятъ до 50 проц.; въ послѣднемъ размѣрѣ облагается приростъ, превышающій 300 тыс. мар. Налогъ имѣетъ единовременный военный характеръ. Рядомъ съ нимъ устанавливаются повышенныя пошлины на привозной табакъ, повышенный акцизъ на табакъ, папиросы и сигары, повышенный почтово-телеграфный, желѣзнодорожный (грузовой) и телефонный тарифъ и, наконецъ, гербовый сборъ съ квитанцій при всякихъ платежахъ не менѣе, чѣмъ на 10 марокъ, причемъ выдача квитанцій обязательна.

Однако, налоги эти были приняты не безъ сильной партійной борьбы и явились лишь результатомъ компромисса. И они могли дать всего вмѣстѣ не болѣе 2 милліардовъ. Для

дальнѣйшаго же веденія войны нужны были гораздо большія средства. Поэтому уже 2 декабря 1915 г. рейхстагъ вотировалъ снова военный кредитъ въ 10 милліардовъ мар. и въ началѣ 1916 года была объявлена подписка на четвертый военный заемъ.

Послѣдній снова возвращается къ типу двухъ первыхъ займовъ. Въ то время, какъ третій заемъ былъ выпущенъ лишь въ формѣ долгосрочнаго, четвертый снова реализованъ въ двоякомъ видѣ,—какъ долгосрочныхъ облигацій, такъ и краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства. Краткосрочный заемъ выпущенъ изъ 4½ проц., а не изъ 5 проц., какъ раньше, но зато по эмиссіонному курсу 95. На этотъ разъ обязательства государственнаго казначейства распредѣляются на 10 серій, и погашеніе послѣднихъ будетъ производиться въ теченіе десятилѣтняго періода 1923—1932 г.г. по отдѣльнымъ серіямъ въ порядкѣ тиража. Но владѣльцамъ вышедшихъ въ тиражъ серій предоставлено право требовать внесенія ихъ капитала въ долговую книгу на срокъ по 1 іюля 1932 г. съ начисленіемъ тѣхъ же 4½ проц.

Долгосрочный заемъ и теперь выпущенъ изъ 5 проц. по курсу 98,50, т. е. по тому же курсу, по которому реализованъ второй заемъ, тогда какъ курсъ третьяго займа былъ выше (99).

Подписка на четвертый военный заемъ производилась между 4 и 22 мартомъ 1916 г., въ сберегательныхъ же кассахъ она принималась до 18 апрѣля. Было установлено опять четыре срока уплаты займа: къ 18 апрѣля 30 проц., къ 24 мая 20 проц., къ 23 іюня 25 проц. и къ 30 іюля 25 проц. Разсрочка допускалась, какъ и при третьемъ займѣ, и для самыхъ мелкихъ подписчиковъ.

Какъ мы видѣли выше, при первыхъ трехъ германскихъ военныхъ займахъ реализованная сумма все время сильно возростала—съ 4,5 милліардовъ (первый заемъ) до 9 милліардовъ (второй заемъ), т. е. удвоилась, и затѣмъ до 12 милліардовъ (третій заемъ) или повысилась на ⅓. Это было необходимо, въ виду все возрастающихъ военныхъ расходовъ. Только такимъ путемъ правительству удавалось замѣнять текучіе кредиты долгосрочными займами и освобождать денежный рынокъ для послѣдующихъ займовъ. На это надѣялись и при открытіи подписки на четвертый заемъ. „Когда

подписка на четвертый заемъ закончится,—говорилъ имперскій министръ финансовъ Гельферихъ,—мы явимся единственной воюющей державой, которая покрыла всѣ свои расходы посредствомъ долгосрочныхъ займовъ". Въ этомъ была увѣрена и вся германская пресса. Она не сомнѣвалась въ томъ, что разъ третій заемъ далъ 12 милліардовъ, то четвертый дастъ не менѣе 15 милліардовъ.

На самомъ дѣлѣ четвертый германскій военный заемъ не только не обнаружилъ дальнѣйшаго возрастанія, по сравненію съ предыдущимъ, но далъ значительно меньше его — всего 10,7 милліард. вмѣсто 12,1 милліард., реализованныхъ при третьемъ займѣ. Получилось, слѣдовательно, почти на $1^1/_2$ милліарда менѣе, чѣмъ въ предыдущій разъ, а до ожидаемой суммы въ 15 милліардовъ не хватило свыше 4 милліардовъ мар. При этомъ долгосрочный заемъ далъ всего 9,1 милліардовъ, т. е. лишь немногимъ болѣе, чѣмъ второй долгосрочный заемъ (8,3 милліард.), а $1^1/_2$ милліарда было покрыто свидѣтельствами государственнаго казначейства.

Послѣ реализаціи второго военнаго займа, когда эти свидѣтельства дали всего 775 милліоновъ вмѣсто ожидаемаго 1 милліарда, нѣмецкая печать подчеркивала это обстоятельство какъ явленіе благопріятное. Она указывала на то, что свидѣтельства государственнаго казначейства при первомъ займѣ составляли 30 проц. всего займа, при второмъ же всего 9 проц., а это свидѣтельствуетъ о томъ, что доля крупнаго капитала въ займѣ сократилась въ пользу мелкихъ подписчиковъ, предпочитающихъ долгосрочный заемъ. Она заявляла, что увеличеніе долгосрочнаго займа за счетъ краткосрочнаго представляетъ удобство для казны, которая не связана обязанностью погашенія займа въ короткій срокъ и имѣетъ возможность производить погашеніе по своему усмотрѣнію. Наконецъ, изъ факта сокращенія доли краткосрочныхъ обязательствъ во второмъ военномъ займѣ, по сравненію съ первымъ, былъ сдѣланъ тотъ выводъ, что мелкіе подписчики, захваченные первоначально войной врасплохъ, постепенно оправились. Поэтому при первомъ займѣ первое мѣсто принадлежало еще крупному капиталу, во второмъ же—весь народъ участвовалъ въ финансированіи войны.

Если мы будемъ придерживаться этихъ точекъ зрѣнія, то результатъ четвертаго займа окажется довольно неблаго-

пріятнымъ. Тогда получится, что при четвертомъ займѣ доля крупныхъ капиталистовъ снова значительно повысилась, такъ какъ свидѣтельства государственнаго казначейства, составлявшія 9 проц. при второмъ займѣ и совершенно отсутствовавшія при третьемъ, теперь опять достигли почти 15 проц. четвертаго займа. Иначе говоря, если исходить изъ приведенныхъ выше соображеній, высказанныхъ послѣ второго займа, участіе населенія сократилось въ четвертомъ займѣ, и онъ реализованъ въ гораздо большей степени, чѣмъ предыдущіе два займа, при помощи крупнаго капитала. Получились и неудобства для казны, такъ какъ увеличилось количество краткосрочныхъ обязательствъ, подлежащихъ погашенію въ опредѣленные сроки.

Распредѣленіе четвертаго германскаго военнаго займа среди различныхъ группъ подписчиковъ было слѣдующее:

			Число подписчиковъ.	Подписанная сумма.
отъ	до	200 мар.	2.406.118	201 милл. мар.
„	300 „	500 „	967.929	407 „ „
„	600 „	1.000 „	885.941	794 „ „
„	1.100 „	2.000 „	468.724	792 „ „
„	2.100 „	5.000 „	347.725	1.247 „ „
„	5.100 „	10.000 „	113.927	907 „ „
„	10.100 „	20.000 „	42.158	666 „ „
„	20.100 „	50.000 „	30.361	980 „ „
„	50.100 „	100.000 „	9.100	734 „ „
„	100.100 „	500.000 „	6.308	1.531 „ „
„	500.100 „	1.000.000 „	780	641 „ „
	свыше	1.000.000 „	574	1.812 „ „
		Итого. . . .	5.279 645	10.712 милл. мар.

Изъ этихъ данныхъ нельзя не усмотрѣть, что число подписчиковъ на четвертый заемъ еще болѣе повысилось, по сравненію съ подписчиками на третій заемъ (съ 4 до 5,3 милліоновъ), превысивъ пять милліоновъ, но реализованная сумма займа, какъ мы видимъ, не только не увеличилась, но сильно упала. Мелкіе подписчики (до 2.000 мар.) составляли, какъ и при предыдущихъ займахъ, нѣсколько менѣе одной пятой всѣхъ подписавшихся на заемъ (2,2 милліарда изъ 10,7 мил-

ліардовъ). Но доля очень крупныхъ подписчиковъ (свыше 100.000 мар.) повысилась, достигая почти 40 проц. (4 милліарда изъ 10,7 милліард.), тогда какъ при предыдущихъ займахъ она не превышала третьей части суммы займа.

Попрежнему дѣятельное участіе въ подпискѣ на заемъ принимали сберегательныя кассы, гдѣ подписка достигла 2,7 милліард.; свыше 800 милл. получено при посредствѣ кредитныхъ кооперативовъ и 350 милл. доставили общества страхованія жизни. Свыше 6 милл. принято частными банками и банкирскими конторами; въ имперскомъ банкѣ и его отдѣленіяхъ подписка равнялась 460 милліонамъ.

Наконецъ, осенью текущаго 1916 года, послѣ того, какъ въ іюнѣ былъ вотированъ рейхстагомъ кредитъ въ 12 милліард. мар. (въ октябрѣ новый кредитъ также въ 12 милліард.), былъ реазированъ пятый германскій военный заемъ.

Этотъ заемъ также состоялъ, подобно всѣмъ предыдущимъ—кромѣ только третьяго займа—какъ изъ долгосрочныхъ облигацій, такъ и изъ краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства. Долгосрочный заемъ далъ 9,6 милліардовъ, краткосрочный—1 милліардъ, такъ что доля послѣдняго нѣсколько меньше, чѣмъ при предыдущихъ займахъ. Но общая сумма, реализованная при пятомъ займѣ, не повысилась, по сравненію съ суммой четвертаго займа—это тѣ же 10,7 милліардовъ, или почти на $1^1/_2$ милліарда менѣе того, что далъ третій заемъ. Такъ что, очевидно, не только пріостановилось дальнѣйшее увеличеніе германскихъ займовъ, но они уже болѣе не въ состояніи достигнуть того, что было подписано осенью прошлаго года.

Мало того, пятый заемъ обозначаетъ уменьшеніе, по сравненію съ третьимъ, не только о реализованной суммы, но и количества подписчиковъ; число послѣднихъ составляло въ пятомъ займѣ всего 3,8 милліоновъ. Въ третьемъ займѣ участвовало почти 4 милліона подписчиковъ; въ четвертомъ это число возросло еще болѣе—до 5,3 милліоновъ, такъ что четвертый заемъ обнаружилъ въ этомъ отношеніи еще шагъ впередъ. Въ пятомъ займѣ не только нѣтъ дальнѣйшаго увеличенія числа подписчиковъ, но число ихъ падаетъ значительно ниже того, что было при четвертомъ займѣ—именно сокращается, по сравненію съ послѣднимъ

на $1^1/_2$ милліарда. Число это даже нѣсколько ниже цифръ подписавшихся на третій заемъ—3,8 милл. вмѣсто 4 милліоновъ подписчиковъ на третій заемъ.

Наконецъ, значительно измѣнилось при реализаціи займа и распредѣленіе суммы между различными группами подписчиковъ. Это видно изъ слѣдующихъ цифръ:

				Число подписчиковъ.	Суммы займа.	
отъ		до	234 мар.	1.794.084	154 милл.	мар
„	100	до	500 „	681.027	293 „	„
„	600	„	1.000 „	605.494	552 „	„
„	1.100	„	2.000 „	301.863	520 „	„
„	2.100	„	5.000 „	245.873	911 „	„
„	5.100	„	10.000 „	93.189	768 „	„
„	10.100	„	20.000 „	40.571	651 „	„
„	20.100	„	50.000 „	28.500	982 „	„
„	50.100	„	100.000 „	9.748	810 „	„
„	100.100	„	500.000 „	7.870	1.710 „	„
„	500.100	„	1.000.000 „	1.032	853 „	„
	свыше		1.000.000 „	725	2.448 „	„
			Итого:	3.809.976	10.652 милл.	мар.

Изъ этихъ цифръ видно, что доля мелкихъ подписчиковъ (до 2.000 мар.), составлявшая при третьемъ и четвертомъ займахъ пятую часть всей подписанной суммы и даже при первомъ займѣ 16 проц., теперь сократилась почти до одной седьмой (14 проц.), равняясь всего 1,5 изъ 10,6 милліард., тогда какъ при четвертомъ займѣ она достигла 2,2 изъ 10,7 милліард., а при третьемъ 2,3 изъ 12,1 милліард. Въ то же время участіе крупныхъ капиталистовъ, подписавшихъ свыше 100 тыс. мар., значительно повысилось. Въ то время, какъ во второмъ и третьемъ займахъ оно составляло лишь третью часть всѣхъ участниковъ, въ четвертомъ крупный капиталъ далъ уже почти 40 проц. всей реализованной суммы (4 милліарда изъ 10,7 милліард.) а въ пятомъ его участіе доходитъ почти до половины—5 милліардовъ изъ 10,6 милліардовъ займа. Такимъ образомъ, пятый заемъ уже вполнѣ является займомъ, произведеннымъ

у крупныхъ капиталистовъ, у предпріятій, работающихъ на оборону.

А между тѣмъ и на этотъ разъ было сдѣлано все возможное для распространенія новаго займа среди населенія. Особенно усердно работали въ этомъ направленіи газеты. Помимо обычныхъ свѣдѣній объ условіяхъ подписки на заемъ, какъ и о ходѣ самой подписки, онѣ попрежнему печатали списки лицъ, фирмъ и учрежденій, подписавшихся на заемъ, и всячески объясняли и доказывали необходимость займа, выгодность его для подписчиковъ и обязанность каждаго принять въ немъ участіе. Въ газетахъ печатались отзывы государственныхъ и общественныхъ дѣятелей, ученыхъ и т. д. о займѣ. Такъ напр. читаемъ: „Всякій гражданинъ принадлежитъ государству не только своей кровью, но и своимъ имуществомъ; онъ обязанъ не только бороться съ врагомъ, но и участвовать въ несеніи тягостей и расходовъ по веденію борьбы. Поэтому каждый долженъ подписать ту сумму военнаго займа, которую ему позволяютъ его матеріальныя условія". Подписано: Лабандъ—извѣстный профессоръ, знатокъ въ области государственнаго права.

Далѣе находимъ письма въ редакцію частныхъ лицъ, напр. письмо матери съ обращеніемъ „къ женщинамъ". Письмо гласитъ: „Ни одна женщина, которая въ состояніи подписаться на заемъ, не можетъ отказаться отъ выполненія этой важнѣйшей въ настоящее время обязанности. Неужели же можетъ женщина, имѣющая мужа, сына, брата на фронтѣ, отказать государству въ средствахъ, необходимыхъ для защиты ихъ отъ врага? Недостатокъ въ снарядахъ отдаетъ нашу живую стѣну, стоящую на театрѣ войны, за которую дрожатъ милліоны сердецъ, въ руки безпощадному врагу. А тѣ женщины, которыя не имѣютъ близкихъ въ рядахъ арміи,— какъ могутъ онѣ выразить свою глубокую благодарность за ту защиту, которою и онѣ вѣдь пользуются, благодаря арміи, иначе, чѣмъ подпиской на необходимыя для нея суммы? Вѣдь это слабая, ничтожная помощь, по сравненію съ тѣмъ, что дѣлаютъ наши герои на полѣ сраженія за отечество и за женщинъ, дѣлаютъ охотно, не жалуясь на свою судьбу".

Еще болѣе многочисленны помѣщаемыя въ газетахъ воззванія, исходящія изъ различныхъ обществъ и корпорацій и обращенныя къ ихъ членамъ съ призывомъ подписываться

на заемъ; они сопровождаются спискомъ тѣхъ членовъ, которые подписались, и указаніемъ суммъ, подписанныхъ каждымъ, какъ на пятый заемъ, такъ и на всѣ военные займы вообще. Приводимъ для примѣра обращеніе сельско-хозяйственнаго комитета ко всѣмъ сельскимъ хозяевамъ. „Врагъ Германіи—Англія. Англія стремится къ тому, что бы изморить насъ голодомъ и уничтожить. Если мы желаемъ мира, обезпечивающаго насъ на будущее время, то необходимо прежде всего Англію свергнуть и всѣми силами сокрушить. А для этой цѣли особенно существенно, чтобы новый военный заемъ имѣлъ еще большій успѣхъ, чѣмъ предыдущіе. Мы считаемъ своей патріотической обязанностью побуждать всѣхъ земледѣльцевъ подписывать на заемъ каждый грошъ, который они могутъ сберечь. Кто подписывается на заемъ, сокращаетъ войну. Только такимъ путемъ мы можемъ побѣдить и только такъ сохранить на будущее время свои дома, дворы и поля для себя и своихъ дѣтей“. Приложенъ списокъ подписчиковъ и подписанныхъ суммъ.

Изъ этихъ воззваній мы можемъ усмотрѣть, какъ различные круги общества приходили на помощь правительству, въ цѣляхъ популяризаціи займа. Всевозможныя общества, организаціи, союзы и корпораціи принимали участіе въ этомъ дѣлѣ. Объ этомъ свидѣтельствуетъ напр. слѣдующее воззваніе: „Всякій обязанъ придти на помощь“. „Судьба отечества—его духовное процвѣтаніе и его матеріальное развитіе зависитъ отъ побѣды. Для побѣды нужны деньги и снова деньги. Поэтому государство въ пятый разъ обращается къ народу съ предложеніемъ подписываться на военный заемъ... Тѣ 36 милліардовъ, которые получены отъ предыдущихъ займовъ, дали возможность снабдить нашихъ братьевъ въ арміи пищей, одеждой и оружіемъ. Изъ денегъ, притекавшихъ въ кассы государства, скованъ панцырь для фронта, который охраняетъ отечество и который невозможно прорвать. Новый призывъ государства долженъ имѣть такой же результатъ. Міру нужно показать, что средства народа неисчерпаемы, и что враги не имѣютъ надежды на побѣду. Всякій, кто внесетъ хотя бы 100 мар. на военный заемъ, содѣйствуетъ уничтоженію надеждъ врага и укрѣпленію надеждъ воиновъ. Каждый подписчикъ ускоряетъ конецъ войны и приближаетъ заключеніе мира“.

Къ этому прибавлено, что нижеподписавшіеся „принадлежатъ къ различнымъ политическимъ направленіямъ и ихъ экономическіе интересы не одинаковы. Но всѣ они согласны въ одномъ—нужно побѣдить. Только побѣда обезпечиваетъ будущность фабриканту и заводчику, плату рабочему, благополучіе сельскому хозяйству и ремеслу, промышленности и торговлѣ. Лишь въ побѣдоносныхъ государствахъ могутъ процвѣтать искусство и наука. Въ побѣжденной странѣ ни голова, ни руки не могутъ развиваться. Отечество не требуетъ жертвъ. Оно не желаетъ, чтобы народъ подарилъ ему деньги. Оно даетъ хорошее обезпеченіе и высокій процентъ. Все населеніе должно, по примѣру отцовъ объединиться. Каждый пускай поручится за всѣхъ! Каждый долженъ помочь сообразно своимъ средствамъ!“ Подписаны подъ этимъ воззваніемъ всевозможныя организаціи, самыхъ различныхъ политическихъ направленій, какъ, напр., союзъ ученыхъ и художниковъ, союзъ промышленниковъ, земледѣльческій союзъ, совѣтъ съѣздовъ торговыхъ ассоціацій, совѣтъ съѣздовъ ремесленниковъ, сельскохозяйственный комитетъ, союзъ купеческихъ корпорацій, союзъ торговыхъ служащихъ и т. д.

Всѣ приводимыя данныя свидѣтельствуютъ о томъ, какое значительное участіе принимали и на этотъ разъ общественныя силы, всячески оказывая содѣйствіе успѣху займа Если же, несмотря на это, результатъ былъ достигнутъ весьма небольшой, меньшій, чѣмъ въ предыдущихъ займахъ, то это объясняется, повидимому, тѣмъ, что съ осени 1915 года дальнѣйшее продвиженіе германскихъ армій остановилось, иниціатива ушла изъ ихъ рукъ и имъ пришлось даже отдать обратно значительную часть ранѣе захваченныхъ территорій. Очевидно, для полученія дальнѣйшихъ средствъ на веденіе войны германскому правительству придется приналечь на налоговый винтъ — принудительнымъ путемъ добывать то, что добровольно невозможно получить въ достаточномъ размѣрѣ.

IV.

Подведемъ итогъ всему сказанному.

За послѣднія десятилѣтія Германія сильно разбогатѣла. Народное имущество оцѣнивалось наканунѣ войны въ 200—

300 милліардовъ марокъ, годовой доходъ (на основаніи статистики подоходнаго обложенія)—въ 25—30 милліардовъ марокъ, что составляетъ около 500 мар. на душу населенія. Ежегодныя сбереженія опредѣлялись, на основаніи поимущественнаго обложенія за различные годы, въ 4 милліарда марокъ. Изъ нихъ 3,15 милліард. мар. выражалось въ цѣнностяхъ, вновь допущенныхъ на биржѣ, полъ-милліарда въ ежегодномъ притокѣ суммъ въ сберегательныя кассы и 160 милліоновъ мар. въ увеличеніи вкладовъ въ кредитныхъ кооперативахъ.

При такихъ условіяхъ началась война, тщательно подготовленная и въ финансовомъ отношеніи. Благодаря этому, съ самаго начала были приняты раціональныя мѣры въ области денежнаго обращенія и кредита, предотвратившія разстройство народнаго хозяйства. Затѣмъ приступлено было къ выпуску долгосрочныхъ займовъ, тогда какъ отъ увеличенія налоговъ Германія отказалась. Въ то время, какъ Англія значительную часть расходовъ на войну покрываетъ налогами, въ особенности путемъ сильнаго увеличенія подоходнаго налога, а въ настоящее время и Франція приступаетъ къ использованію прямыхъ и косвенныхъ налоговъ въ усиленныхъ размѣрахъ, Германія не прибѣгала къ этому источнику. Это объясняется—какъ мы видѣли выше—отчасти тѣмъ, что уже наканунѣ войны были установлены новые крупные имперскіе налоги, отчасти же опасеніемъ вызвать партійную рознь, борьбу изъ-за того, какіе податные источники слѣдуетъ усиливать.

Все свелось, слѣдовательно, къ военнымъ займамъ. Это производилось такимъ образомъ, что предварительно правительство тратило суммы, необходимыя для веденія войны, расплачиваясь съ поставщиками посредствомъ векселей. Затѣмъ объявлялась подписка на заемъ для того, чтобы казна могла уплатить по этимъ векселямъ. Такимъ образомъ, заемъ каждый разъ служилъ для оплаты выпущенныхъ уже ранѣе казной векселей, превращая эти векселя въ долгосрочныя облигаціи займа. Онъ представляетъ собою нечто иное, какъ консолидацію произведенныхъ текучихъ долговъ. Это подтверждается тѣмъ фактомъ, что въ періодъ, непосредственно предшествующій открытію подписки на заемъ, сумма выданныхъ казной векселей каждый разъ чрезвычайно

возростала, а затѣмъ при выпускѣ займа сразу сильно сокращалась, но потомъ снова начинала быстро увеличиваться.

Этимъ объясняется въ значительной мѣрѣ и особенно подчеркиваемое нѣмецкими газетами поступленіе суммъ ранѣе срока, опредѣленнаго въ проектахъ займа. Германская пресса усматривала въ нихъ выраженіе патріотическихъ чувствъ населенія и старалась использовать это явленіе въ интересахъ дальнѣйшаго усиленія подписки на заемъ. На самомъ дѣлѣ поспѣшность эта обусловливалась тѣмъ, что владѣльцы казенныхъ векселей (послѣдніе первоначально приносили 3 проц., а затѣмъ постепенно $3^1/_2$, 4 и теперь $4^1/_2$ проц.) обмѣнивали ихъ на облигаціи военнаго займа или же на краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства. Такъ, напр., при выпускѣ перваго военнаго займа, въ сентябрѣ 1914 г., векселя эти достигали почти $2^1/_2$ милліардовъ мар., а при первомъ взносѣ поступило 2,8 милліардовъ. При выпускѣ второго займа казенныхъ векселей въ имперскомъ банкѣ находилось на сумму 2,8 милліардовъ мар., получено же было ранѣе срока по первому взносу 3,2 милліардовъ мар. Если, однако, къ упомянутымъ 2,8 милліардамъ казенныхъ векселей прибавимъ еще выданные военно-ссудными кассами 432 милліон. мар., то окажется, что казна получила тѣ же 3,2 милліарда марокъ, которые были созданы въ видѣ различныхъ рессурсовъ, находившихся въ обращеніи. А по третьему займу до наступленія срока перваго взноса было внесено 5 милліардовъ марокъ. Однако, выяснено, что изъ этихъ 5 милліардовъ 4 милліарда были внесены векселями имперскаго казначейства и 750 милліардовъ свидѣтельствами военно-ссудныхъ кассъ. Послѣднія, впрочемъ, имѣли крупное значеніе лишь при первомъ займѣ, тогда какъ при уплатѣ взносовъ по дальнѣйшимъ, при второмъ и слѣдующихъ займахъ, они играли сравнительно небольшую роль.

Военные займы въ Германіи до сихъ поръ протекали въ общемъ успѣшно. Въ нихъ принимало участіе каждый разъ, какъ мы видѣли выше, отъ 2 до 4 милліоновъ подписчиковъ, въ третьемъ займѣ даже 5 милліоновъ. Правда, называть эти займы народными можно лишь съ большой натяжкой, ибо если мы возьмемъ лицъ, подписавшихъ не свыше 2000 мар., то получится, что они составили менѣе $^1/_5$

суммы займа. И даже если взять суммы въ размѣрѣ до 10 тысячъ мар., то окажется, что народъ далъ государству всего $^2/_5$ собранной суммы. На небольшое участіе народныхъ массъ въ займѣ указываетъ и цифра суммъ, взятыхъ изъ сберегательныхъ кассъ. Для подписки на заемъ и для покупки бумагъ первыхъ трехъ займовъ было взято оттуда около $4^1/_2$ милліардовъ марокъ, что составляетъ не болѣе 17 проц. всей суммы, реализированной при первыхъ трехъ займахъ.

Главную роль играли капиталисты, средніе и крупные, которые успѣли нажить большія суммы при военныхъ поставкахъ, какъ и на вздорожаніи товаровъ и ускореніи оборотовъ во время войны. Въ тѣ два съ половиною года, которые прошли со времени начала войны, въ Германіи совершились крупныя перемѣны въ области распредѣленія имуществъ. Многія старыя зажиточныя семьи сильно обѣднѣли, и въ то же время выдвинулись новые люди, разбогатѣвшіе во время войны, въ особенности на военныхъ поставкахъ. Нажитые послѣдними барыши и помѣщены въ значительной мѣрѣ въ военные займы. Вслѣдствіе почти полнаго прекращенія экспорта и вызваннаго этимъ, а также уменьшеніемъ внутренняго спроса, сокращенія производства, военные займы и являлись единственнымъ прибыльнымъ помѣщеніемъ капитала.

Однако, полученіе даже пятой части реализованной суммы отъ низшихъ и среднихъ слоевъ населенія, какъ и участіе столь крупнаго числа подписчиковъ въ займѣ, свидѣтельствуетъ о томъ, что Германія все же сумѣла привлечь населеніе къ подпискѣ на заемъ. Агитація, производимая каждый разъ въ пользу займа, несомнѣнно сыграла весьма важную роль. Воззванія всевозможныхъ обществъ и корпорацій, лекціи и собесѣдованія священниковъ, учителей, бургомистровъ, популярныя изданія всякаго рода—все это оказало вліяніе на привлеченіе подписчиковъ. Такія мѣры, какъ облегченіе выдачъ изъ сберегательныхъ кассъ и кооперативовъ, устройство спеціальныхъ военно-ссудныхъ кассъ, дававшихъ всякія льготы подписчикамъ на военные займы, облегченіе служащимъ и рабочимъ торгово-промышленныхъ предпріятій, какъ и чиновникамъ казенныхъ учрежденій, участія въ займахъ путемъ выдачи имъ авансовъ и т. д.,

не могли остаться безрезультатными. Конечно, среди мѣръ, принятыхъ въ Германіи, мы находимъ и такія, желательность которыхъ находится подъ сомнѣніемъ, какъ, напр. опубликованіе списковъ подписчиковъ и суммъ, подписанныхъ ими на данный заемъ и на предыдущіе военные займы; привлеченіе же къ участію въ займѣ и къ распространенію его учащихся среднеучебныхъ заведеній совсѣмъ нельзя одобрить. Но въ общемъ мѣры популяризаціи займа были цѣлесообразны и не могли вызывать нареканій. Проводится высказанный Имперскимъ министромъ финансовъ Гельферихомъ принципъ, что „подобно тому, какъ существуетъ всеобщая воинская повинность, такъ должна существовать и всеобщая повинность отдавать свои сбереженія государству“: „Скупцы, хранящіе ихъ у себя,—прибавлялъ онъ,—не лучше дезертировъ“.

Послѣдніе германскіе военные займы, четвертый и пятый, оказались однако—какъ мы видѣли выше—менѣе удачными, чѣмъ первые три. Хотя Германія и была до войны страной очень богатой, но все же богатство ея не безконечно. Все, что расходуется на войну и получается въ видѣ военныхъ займовъ, отнимается изъ народнаго достоянія, вызываетъ каждый разъ сокращеніе имущества населенія. Съ этой точки зрѣнія каждый заемъ служитъ показателемъ того, насколько снова обѣднѣла Германія. Ибо новыя цѣнности не создаются и не притекаютъ въ страну. Германскій экспортъ, доставлявшій странѣ столько богатства, почти совсѣмъ прекратился со времени войны. До войны экспортъ достигалъ не менѣе 9 милліардовъ марокъ въ годъ. За четверть вѣка 1886—1911 г.г. участіе Германіи въ міровой торговлѣ возросло съ 10,3 до 12,5 проц., тогда какъ участіе Франціи и Англіи за это время сильно сократилось—первой съ 12,5 до 9,3 проц., второй съ 20,8 до 16,4 проц., участіе Бельгіи почти не измѣнилось и даже доля Соединенныхъ Штатовъ въ міровой торговлѣ повысилась всего съ 9,1 до 9,8 проц., т. е. въ гораздо меньшей мѣрѣ, чѣмъ это обнаруживается въ Германіи. Экспортъ же Германіи за эти четверть вѣка увеличился съ 3,2 до 9,7 милліардовъ мар., т. е. возросъ болѣе, чѣмъ въ три раза. Въ Англіи онъ возросъ всего нѣсколько болѣе, чѣмъ въ два раза (съ 5,5 до 12,2 милліардовъ), приблизительно вдвое увеличился въ Бельгіи и во Франціи;

только Соединенные Штаты развивали свой экспортъ съ той же быстротой, какъ Германія—съ 2,8 до 9,2 милліардовъ мар.

Очевидно, что рѣзкій переворотъ, произведенный въ области внѣшней торговли Германіи вообще и ея экспорта въ частности войной и блокадой, долженъ рано или поздно отразиться и на ея финансахъ, такъ какъ исчезъ важнѣйшій источникъ доходовъ страны, а изъ народнаго состоянія приходится черпать все новыя и новыя суммы.

Проф. *І. Кулишеръ.*

Ростъ государственнаго долга Великобританіи

за первые два года войны (1914—1916).

Государственный долгъ Великобританіи въ громадной части обязанъ возникновеніемъ своимъ войнамъ [1]). Въ результатѣ войнъ 17 и 18 столѣтій государственный долгъ къ моменту начала войны съ С. Штатами (1775) выросъ до 128.583.000 [2]) фунтовъ стерлинговъ. Война съ отложившимися колоніями въ Америкѣ увеличила долгъ на 121.267.000 ф. ст. Ко времени Аміенскаго мира (1802) долгъ достигъ суммы 637.000.000 ф. ст. [3]), а въ 1816 г.—885.000.000 ф. ст. [4]).

Безпримѣрный ростъ государственнаго долга Великобританіи вызвалъ въ этой странѣ могучаго общественнаго мнѣнія глубокій интересъ къ государственному хозяйству и къ вопросу погашенія долга. Къ 1833 году долгъ уменьшился до 841.000.000 ф. ст. Затѣмъ, несмотря на постоянныя войны, удалось значительно уменьшить задолженность, которая (въ ф. ст.) выражалась:

1877 г.	768.000.000
1887 „	736.000.000
1899 „	635.000.000 [5]).

Бурская война вновь вызвала ростъ расходовъ, и государственный долгъ равнялся:

1901 г.	703.000.000
1903 „	798.000.000 [6]).

Немедленно послѣ войны были приняты мѣры къ погашенію долга. Усиліями сначала Асквита, а затѣмъ Ллойдъ-Джорджа задолженность уменьшилась и дошла до [7]):

31 Марта 1909 г.	754.000.000
31 „ 1914 „	706.000.000

Такимъ образомъ за 13 лѣтъ была погашена громадная сумма—92.000.000 ф. ст., что, несомнѣнно, является наиболѣе

поразительнымъ моментомъ въ исторіи государственнаго долга [8]).

Немалую часть государственнаго долга Великобританіи составляютъ тѣ субсидіи, которыя она давала своимъ союзникамъ по оружію. Въ періодъ войнъ отъ 1793 до 1814 года почти каждая страна Европы получала отъ Великобританіи займы и субсидіи въ деньгахъ, а сверхъ того оружіемъ, снаряженіемъ, одеждой и припасами [9]).

Слѣдуетъ также отмѣтить, что войны и связанные съ ними расходы объяснялись въ значительной степени пріобрѣтеніемъ и защитой колоній Великобританіи [10]). Эта цѣль достигалась экспедиціями, посылавшимися за море, и вызывала громадные расходы по снаряженію, перевозкѣ и снабженію экспедиціонныхъ войскъ.

Громадный ростъ государственнаго долга Великобританіи шелъ параллельно съ укрѣпленіемъ публичнаго кредита ея. Это исключительное довѣріе къ англійскимъ финансамъ объясняется разными причинами. „Если англійскій публичный кредитъ развился въ величественный финансовый рессурсъ, громадная сила котораго приводила въ изумленіе континентальную Европу, то это былъ результатъ, которымъ одна только Англія могла похвастать, потому что въ одной толь к Англіи съ конца XVII столѣтія была непрерывавшаяся, раціональная и цѣлесообразная о немъ забота, старательная его охрана и непріостанавливавшееся стремленіе такъ его обставить, чтобы не только основаніе его было безукоризненно прочное, но на этомъ основаніи возведено было благоустроенное зданіе, всякая неисправность котораго немедленно же исправлялась“ [11]). Но, кромѣ благоустройства государственнаго хозяйства, Англія отличалась постояннымъ притокомъ богатствъ (въ частности золота) изъ ея колоній, накопленіемъ капиталовъ въ связи съ ростомъ экспорта, а также свободой и устойчивостью денежной системы своей, сдѣлавшей Лондонъ центромъ мірового денежнаго рынка [12]). Англія стала не только мѣстомъ международныхъ разсчетовъ, но и убѣжищемъ всѣхъ тѣхъ континентальныхъ капиталовъ, которые въ твердости и свободѣ банковой системы Англіи [13]) видѣли гарантію своихъ сбереженій.

Великобританія вступила настоящую великую войну во всеоружіи своего народнаго богатства, порядка въ государ-

ственномъ хозяйствѣ и глубокаго пониманія необходимости справедливой налоговой системы.

Народное богатство Соединеннаго Королевства росло весьма быстро и составляло (въ фунтахъ стерлинговъ):

1865 г.	6.113.000.000
1895 „	10.663.000.000
1909 „	13.986.000.000

Ежегодный доходъ англійскаго народа оцѣнивался (въ фунтахъ стерлинговъ [14]):

1901 г.	1.900.000.000
1911 „	2.000.000.000

Въ эти цифры не входили несмѣтныя богатства колоній, входящихъ въ составъ Великобританіи.

Слѣдуетъ помнить, что основой кредита является золото [15]), и что Великобританія производитъ ежегодно почти двѣ трети всей міровой добычи золота [16]). Хотя существовали взгляды, что золотые запасы не такъ важны для Англіи, какъ для другихъ странъ [17]), тѣмъ не менѣе уже въ 1913 г. англійскіе банки усилили свои золотые запасы [18]). Металлическій запасъ Bank of England въ концѣ года равнялся (въ фунтахъ стерлинговъ [19]):

1912 г.	31.300.487
1913 „	34.983.149
1914 „	69.493.610

Народное богатство Англіи давало возможность строить ея финансовую систему на разумныхъ основаніяхъ. Ростъ расходовъ на армію и флотъ въ Англіи за послѣднее время былъ великъ [20]).

	1898 г.	смѣта на 1914 г.
флотъ . . .	25.674.000	51.550.000
армія	20.800.000	28.845.000

Тѣмъ не менѣе и несмотря на громадные расходы, связанные съ обезпеченіемъ на случай старости (old-age pensions), Асквитъ и Ллойдъ-Джорджъ озаботились уменьшеніемъ государственнаго долга Англіи, изыскивая нужныя средства для бюджетнаго равновѣсія путемъ увеличенія налоговъ, въ особенности подоходнаго наслѣдственнаго, а также налоговъ на потребленіе алкоголя и табака [21]).

Знаменитый бюджетъ 1909 года—„народный бюджетъ“ (The Peoples Budget), какъ его охотно называли въ Англіи, былъ построенъ на усиленномъ обложеніи имущихъ классовъ и произвелъ цѣлый переворотъ въ конституціи Англіи, а также выдвинулъ новые принципы государственнаго хозяйства.

Колоссальное народное богатство и готовность сознательно нести налоги—вотъ то, чѣмъ встрѣтила Великобританія военную грозу. А все значеніе этой грозы нельзя понять безъ того, чтобы не вспомнить мірового значенія денежнаго рынка Англіи.

За послѣдніе годы ростъ міровой торговли былъ громаденъ. Значительную часть этой торговли финансировала Англія, путемъ учета въ банкахъ ея векселей и другихъ торговыхъ обязательствъ почти всѣхъ странъ міра [22]).

Ростъ задолженности государствъ, органовъ мѣстнаго самоуправленія, желѣзнодорожное строительство, промышленныя и торговыя предпріятія, вновь возникавшія или расширявшіяся—все это находило отраженіе на англійскомъ денежномъ рынкѣ и на оборотахъ англійскихъ биржъ.

Громадные обороты англійскаго денежнаго рынка производились—соотвѣтственно сравнительно небольшимъ запасамъ монеты—путемъ чековъ, разсчетовъ черезъ особыя палаты, и вообще путемъ зачета взаимныхъ требованій всѣхъ тѣхъ, кто прямо или косвенно обращался къ Лондону.

Этотъ мощный и тонко организованный денежный рынокъ былъ всегда надежнымъ резервуаромъ, изъ котораго черпали какъ Англія, такъ и другія страны [23]). И первой задачей англійскаго правительства было защитить эту цѣнную организацію отъ потрясеній.

Война пріостановила сразу нормальный притокъ платежей по учтеннымъ въ Лондонѣ векселямъ. Правда, Англія по вычисленію нѣкоторыхъ изслѣдователей, имѣла около 200.000.000 ф. ст., которые она могла потребовать отъ заграничныхъ должниковъ [24]). Эти громадныя суммы могли быть уплачены или экспортомъ товаровъ, или золота въ Англію. Но военныя дѣйствія сдѣлали почти невозможнымъ таковой экспортъ въ первыя недѣли войны [25]). Результатомъ этихъ затрудненій явилось громадное повышеніе вексельныхъ курсовъ на Лондонъ и временная невозможность для

должниковъ Англіи платить ей свои долги [26]). Прекращеніе притока платежей въ Лондонъ поставило лондонскія фирмы, занимающіяся учетомъ векселей, въ столь тяжелое положеніе, что нѣкоторымъ изъ нихъ грозила, быть можетъ, катастрофа. Болѣе того, сознаніе того, что по векселямъ, свободно обращавшимся въ Англіи, какъ орудіе обмѣна, вдругъ прекратился притокъ золота, вызвало усиленный спросъ на наличныя деньги. Этотъ спросъ на наличныя деньги вызывался еще тѣмъ, что началось припрятываніе денегъ частными лицами [27]) и нѣкоторый незамѣтный вывозъ золотой монеты заграницу [28]), а также тѣмъ, что мобилизація вызвала значительные необычные расходы.

Для временнаго усиленія снабженія денежнаго рынка добавочными средствами и денежными знаками въ Англіи избирался ранѣе путь расширенія эмиссіоннаго права Bank of England въ цѣляхъ удовлетворенія требованія по учету и ссудамъ [29]). Это превышеніе власти директоровъ банка разрѣшалось правительствомъ, которое потомъ обращалось за санкціей своихъ мѣропріятій къ Парламенту. Аналогическое право было дано правительству и въ моментъ наступленія настоящей войны [30]). Но одновременно съ дарованіемъ этого права Парламентъ создалъ новый видъ денежныхъ знаковъ— кредитные билеты (Currency Notes) — для выдачи ихъ банкамъ „въ цѣляхъ удовлетворенія исключительныхъ къ нимъ требованій“ [31]) и сберегательнымъ кассамъ. Каждый банкъ могъ получить подъ обезпеченіе кліентскихъ векселей отъ правительства черезъ Bank of England кредитъ въ суммѣ, не превышающей 20% своихъ вкладовъ. Вновь созданные кредитные билеты должны были свободно размѣниваться на золото въ Bank of England въ Лондонѣ [32]). За получаемые въ кредитъ билеты банки платили Казначейству проценты [33]).

Этотъ учетъ векселей Bank of England долженъ былъ производить, освобождая предъявителя векселей отъ отвѣтственности [34]) и довольствуясь лишь отвѣтственностью другихъ участниковъ векселя. Эта мѣра спасла отъ катастрофы денежный рынокъ, давъ для обращенія вмѣсто векселей [35]) кредитные билеты, легко принимаемые всѣми, и облегчивъ положеніе учитывавшихъ фирмъ впредь до притока платежей по векселямъ изъ-за границы.

Параллѣльно съ устроеніемъ вексельнаго и денежнаго оборота необходимо было принять мѣры для упорядоченія оборота съ процентными бумагами на фондовыхъ биржахъ. *Номинальная* стоимость бумагъ, котировавшихся на Лондонской биржѣ, составляла на 31 декабря 1913 года огромную сумму 11.262.457.883 ф. ст. [36]), изъ коихъ 3.210.100.092 ф. ст. являлись иностранными бумагами.

Подсчитано, что 387 наиболѣе распространенныхъ бумагъ изъ числа котирующихся на Лондонской биржѣ упали за десятидневный промежутокъ съ 20 по 30 іюля 1914 г. не менѣе чѣмъ на 188 милліоновъ ф. стерл. [37]). Дальнѣйшее паденіе бумагъ было вѣроятно въ особенности въ виду значительныхъ приказовъ на продажу бумагъ изъ другихъ странъ [38]). Закрытіе биржъ въ другихъ странахъ и военная гроза создали панику на англійскихъ биржахъ, вызвали крушеніе ряда биржевыхъ фирмъ [39]) и закрытіе Лондонской биржи 31-го іюля н. ст. 1914 года [40]). Для урегулированія сдѣлокъ биржа использовала облегченія по уплатѣ всякаго рода долговъ, которыя были даны общими законами [41]). Постепенно сложныя долговыя отношенія были налажены, въ извѣстной мѣрѣ при помощи государства, открывшаго кредитъ биржевымъ дѣятелямъ подъ бумаги черезъ Bank of England [42]), а также при помощи частныхъ банковъ, согласившихся на предложеніе Правительства не требовать возврата имъ частичнаго погашенія ссудъ, выданныхъ ими подъ процентныя бумаги, въ теченіе продолжительнаго срока [43]). Въ связи съ упорядоченіемъ биржевого оборота, были приняты мѣры противъ недобросовѣстной спекуляціи и наплыва цѣнностей, принадлежащихъ вражескимъ странамъ и ихъ подданнымъ [44]), а также воспрещены всякаго рода новые выпуски бумагъ на биржу, безъ особаго въ каждомъ случаѣ одобренія государственнаго казначейства [45]). Биржа была открыта 4-го января 1915 года [46]).

Упорядочивъ, такимъ образомъ, денежное обращеніе, банковый кредитъ и фондовую биржу, англійское правительство вновь получило къ услугамъ своимъ мощный денежный рынокъ, который вынесъ неслыханныя тяготы, возложенныя на него войной.

* * *

Есть два способа финансированія войны: налоги и государственные займы. Для успѣшнаго веденія войны необходимо прибѣгать и къ налогамъ и къ займамъ. Займы имѣютъ то преимущество, что сразу даютъ въ распоряженіе правительства нужныя громадныя суммы. Займы облегчаютъ тяготы населенія во время веденія войны и предупреждаютъ недовольство, которое вызываютъ налоги у тѣхъ, кто не желаетъ нести жертвы или не понимаетъ ихъ значенія.

Налоги, вводимые въ моментъ начала войны, имѣютъ то преимущество, что они понятны всякому сознательному гражданину, что денежныя жертвы правительство легче всего можетъ требовать, когда оно требуетъ жертвы жизнью. Родина въ опасности,—и жертвы приносятся. А послѣ войны, когда опасность забудется, трудно будетъ вводить налоги [47]),— будетъ упущенъ психологическій моментъ. Далѣе, немедленное усиленіе налоговыхъ тяготъ необходимо, чтобы поддержать и обезпечить устойчивость финансовой системы страны. Во время войны падаютъ доходы по старымъ налогамъ, а расходы, даже регулярные, растутъ, въ виду необходимости платить проценты по военнымъ займамъ. Затѣмъ война и ближайшіе за ней годы мира создаютъ увеличеніе доходовъ въ рядѣ отраслей хозяйственной жизни, и эти доходы справедливо обложить. Наконецъ, деньги, собираемыя путемъ налоговъ, будутъ не такъ легко тратиться, быть можетъ, какъ полученія по займамъ. Трудовыя деньги расходуютъ осторожнѣе, чѣмъ добытое займами на долгій срокъ.

Въ Англіи народъ давалъ правительству всѣ необходимыя средства путемъ уплаты налоговъ, когда представители народа убѣждались въ необходимости затратъ. Громадный ростъ государственнаго долга Англіи вызвалъ отрицательное отношеніе части общественнаго мнѣнія къ займамъ [48]), и въ сознаніе націи постепенно проникло убѣжденіе, что государственный долгъ необходимо уменьшать, и что за войну нужно платить налогами, не сбрасывая на грядущія поколѣнія путемъ займовъ тѣ расходы, за которые должно отвѣчать нынѣшнее поколѣніе.

Войны Англіи въ значительной степени финансировались путемъ усиленія налоговъ [49]). За время съ 1688 по 1856 годъ Англія истратила на войны 1.212.478.613 ф. ст., изъ коихъ 501.202.143 ф. ст. дало обложеніе [50]).

Принципъ преимущественнаго финансированія войны налогами принятъ былъ всѣми правительствами Англіи, но консерваторы все же въ первую очередь прибѣгали къ займамъ, тогда какъ либералы немедленно обращались къ повышенію налоговъ [51]).

Въ настоящей великой войнѣ, вызвавшей сразу потребность въ немедленномъ накопленіи колоссальныхъ суммъ, правительству Англіи пришлось заключить займы тотчасъ же. Немыслимо было по мановенію министра финансовъ собрать налогами въ нѣсколько недѣль все то, что понадобилось въ началѣ войны. Но уже 17 ноября 1914 года Ллойдъ-Джорджъ объяснялъ Палатѣ Общинъ необходимость немедленнаго усиленія налоговаго бремени. Онъ указалъ на то, что доходы государства временно упали, и что необходимы расходы на уплату процентовъ по военнымъ займамъ. „Никто не предложитъ дѣлать долги для такой цѣли. Это было бы финансовымъ безпутствомъ. Это было бы финансовой политикой послѣдняго труса“ [52]). Лидеръ консерваторовъ, бывшій Министръ финансовъ, Остинъ Чемберлэнъ, въ своей рѣчи, произнесенной въ тотъ же день, показалъ, что на этотъ разъ мнѣніе его совпадаетъ съ либеральной доктриной. „Никогда, ни одной минуты, ни кто-либо изъ моихъ друзей, ни я не думали, что сможемъ не обратиться къ налогамъ во время войны, и что подъ предлогамъ веденія войны для пользы будущихъ поколѣній мы сможемъ сбросить на потомство всю финансовую тяготу войны. Такая политика была бы недостойна насъ, какъ гражданъ, она была бы лишена патріотизма и была бы лишена разумности. Это было бы такимъ же неисполненіемъ нашего долга по отношенію къ тѣмъ, кто идетъ за нами, какимъ былъ бы отказъ сдѣлать наше дѣло на полѣ брани“ [53]). Охватившее всю націю настроеніе было блестяще выражено въ слѣдующихъ словахъ извѣстнаго консервативнаго органа [53]): „Покрыть весь нашъ огромный дефицитъ займомъ—займомъ, который тяжело будетъ лежать на странѣ въ тотъ день, когда она захочетъ вновь начать свою промышленную жизнь, значило бы заклеймить въ исторіи настоящій періодъ великой войны печатью эгоизма и безсилія; значило бы оставить на себѣ такое пятно, которое не будетъ смыто даже священнымъ героизмомъ нашихъ солдатъ“.

И вотъ доказательство искренности этихъ чувствъ. Государственные доходы равнялись за время съ 31 марта по 31 марта (въ ф. ст. [55]):

1913/1914	198.243.000
1914/1915	226.694.000
1915/1916	336.767.000
1916/1917	502.275.000

Разница въ налоговомъ бремени послѣдняго и перваго изъ упомянутыхъ бюджетовъ опредѣляется приблизительно въ 289 милліоновъ ф. ст. За этотъ небольшой промежутокъ времени ежегодная дань англійскаго народа государству увеличилась—считая ф. ст. по 15 рублей—на 4.335.000.000 руб., т. е. на сумму, превышающую весь государственный доходъ Россіи до войны.

Это громадное увеличеніе обложенія оказалось, конечно, недостаточнымъ для финансированія войны. Пришлось прибѣгнуть къ краткосрочнымъ и долгосрочнымъ займамъ, внутреннимъ и внѣшнимъ.

На 12 августа новаго стиля 1916 года *внутренній* долгъ, созданный во время войны, представлялся въ слѣдующемъ видѣ [56]):

	Выручка по займу.
$3^1/_2$ % Военный заемъ . . .	332.000.000 ф. ст.
$4^1/_2$ „ „ „ . . .	592.000.000 „ „
Краткосрочныя обязательства (3, 6, 9 и 12 мѣсячныя) Казначейства (сумма на 12 авг.)—Treasury Bills . .	872.000.000 „ „
3% Краткосрочный заемъ (Exchequer Bonds) до марта 1920 г.	48.000.000 „ „
5% Краткосрочный заемъ до 5 окт. 1919 г. .	30.000.000 „ „
5% Краткосрочный заемъ до 1 дек. 1920 г. .	234.000.000 „ „
5% Краткосрочный заемъ до 5 окт. 1921 г. .	50.000.000 „ „
Военно-расходныя свидѣтельства (War Expenditure Certificates)	18.000.000 „ „

Военно-сберегательныя свидѣтельства (War Savings Certificates)	18.000.000 ф. ст.
Общая выручка на 12 августа .	2.194.000.000 ф. ст.

На 28 октября (н. ст.) 1916 года внутренній долгъ, созданный во время войны, представлялся въ слѣдующемъ видѣ:

$3^1/_2$ % Военный заемъ	332.000.000 ф. ст.
$4^1/_2$ „ „ „	592.000.000 „ „
Treasury Bills	1.082.808.000 „ „
3% Exchequer Bonds	48.000.000 „ „
5% „ „	334.448.600 „ „
War Expenditure Certificates .	26.658.500 „ „
War Savings Certificates . . .	32.550.000 „ „
6% Exchequer Bonds	64.137.000 „ „
Общая сумма . .	2.512.691.000 ф. ст. [57]).

Интересны нижеслѣдующія подробности объ упомянутыхъ займахъ [58]).

Изъ *военныхъ займовъ* первый ($3^1/_2$%) былъ выпущенъ 17-го ноября 1914 года по курсу 95 за 100. Заемъ можетъ быть выкупленъ (съ трехмѣсячнымъ предупрежденіемъ) послѣ 1 марта 1915 г., но *долженъ* быть погашенъ не позднѣе 1 марта 1928 г. по номинальной стоимости.

Второй ($4^1/_2$%) военный заемъ былъ выпущенъ 21 іюня 1915 г. номинально по курсу сто за сто, но въ дѣйствительности (въ виду уступки подписчикамъ части текущаго купона) по курсу $98^4/_5$ за 100. Заемъ можетъ быть выкупленъ (съ трехмѣсячнымъ предупрежденіемъ) послѣ 1 декабря 1925 г., но долженъ быть погашенъ не позднѣе 1 декабря 1945 г. по номинальной стоимости. Для распространенія этого займа приложены были усилія всей прессы, публиковались воззванія и печатались плакаты, причемъ призывъ былъ обращенъ и къ женщинамъ, въ рукахъ которыхъ сосредоточена значительная часть домашнихъ расходовъ. Однако, заемъ, по свидѣтельству министра финансовъ [59]), не получилъ широкаго распространенія среди широкихъ народныхъ массъ, несмотря на возможность подписываться на заемъ малыми суммами (5 или 10 шиллинговъ и одинъ фунтъ стерлинговъ). Объясненіе этого обстоятельства искали въ нежеланіи рабочихъ

массъ дѣлать усиленныя сбереженія, въ увеличеніи расходнаго бюджета рабочей семьи въ связи съ ростомъ цѣнъ на пищевые продукты и въ привычкѣ массъ къ сберегательнымъ кассамъ, гдѣ вклады всегда находятся въ распоряженіи вкладчиковъ.

Желаніемъ привлечь мелкихъ подписчиковъ вызванъ выпускъ (съ 19 февраля 1916 г.) военно-сберегательныхъ свидѣтельствъ (War Savings Certificates). Эти свидѣтельства выпускаются по 15 шил. 6 пенс. и погашаются черезъ пять лѣтъ уплатой одного фунта стерлинговъ. Впослѣдствіи были выпущены свидѣтельства на суммы 12 и 15 ф. ст. Въ случаѣ нужды подписчикъ могутъ получить свои деньги до срока съ извѣстнымъ учетомъ. Доходъ по свидѣтельствамъ не включается въ доходъ, облагаемый подоходнымъ налогомъ. Первоначально свидѣтельства разрѣшалось пріобрѣтать лишь лицамъ, коихъ доходъ не превышаетъ 300 ф. ст. въ годъ. Это ограниченіе отмѣнено 8 іюня 1916 г., и въ этотъ же день было объявлено, что выпускаются свидѣтельства въ 500 ф. ст. каждое. Такимъ образомъ, и въ этой формѣ заемъ не нашелъ дороги къ мелкимъ подписчикамъ.

Военно-расходныя свидѣтельства (War Expenditure Certificates) представляютъ собою не что иное, какъ двухлѣтнія обязательства государственнаго казначейства. Доходъ по этимъ свидѣтельствамъ, выпускаемымъ съ 3 іюня 1916 года, колеблется въ зависимости отъ учетнаго процента. Въ началѣ они продавались по 90 за 100, засимъ цѣна была понижена, въ связи съ повышеніемъ учетнаго процента Bank of England до 6, и установлена въ 89 за 100. Свидѣтельства выпускаются въ купюрахъ по 1000, 5000 и 10.000 ф. ст., а также (съ 26 іюня 1916 г.) по 100 и 500 ф. ст.

Краткосрочныя обязательства (Treasury Bills), согласно объявленію казначейства отъ 13 апрѣля 1915 г., выпускаются суммами въ 1000, 5000 и 10.000 ф. ст. сроками на 3, 6, и 9 мѣсяцевъ, причемъ процентъ по обязательствамъ мѣняется въ связи съ условіями денежнаго рынка. Впослѣдствіи были добавлены 12-мѣсячныя обязательства.

Процентъ по обязательствамъ колебался:

	3 мѣс.	6 мѣс.	9 мѣс.	12 мѣс.
14 апрѣля 1915 г. .	$2^3/_4$	$3^5/_8$	$3^3/_4$	$3^3/_4$
14 іюля 1916 г. .	$5^1/_2$	$5^3/_4$	5 (іюнь 16 г.)	6

Краткосрочные займы (Exchequer Bonds) выпускаются съ марта 1915 г. срокомъ отъ 3 до 5 лѣтъ изъ 3 и 5% годовыхъ. Свидѣтельства этихъ займовъ принимаются въ уплату болѣе долгосрочныхъ займовъ. 27 сентября 1916 г. было объявлено, что казначейство приступаетъ къ продажѣ шестипроцентнаго трехлѣтняго займа Одновременно съ этой мѣрой понижены ставки по всѣмъ краткосрочнымъ обязательствамъ до 5½ % годовыхъ. Цѣль казначейства здѣсь очевидна: желательно увеличить выпускъ трехлѣтнихъ займовъ за счетъ сокращенія 6 и 12 - мѣсячныхъ краткосрочныхъ обязательствъ [60]). Однако, изъ сопоставленія данныхъ на 7 октября и 28 октября 1916 г. нельзя усмотрѣть, что цѣль была достигнута, что, впрочемъ, въ значительной степени объясняется краткостью періода наблюденія.

Таковы внутренніе займы Великобританіи за время войны. Высказывалось мнѣніе, что это разнообразіе займовъ у сложняетъ работу казначейства, и что гораздо проще было бы принимать на „военный текущій счетъ“ деньги отъ подписчиковъ. Тогда разсчетныя книжки могли бы замѣнить облигаціи и купоны. Но съ этимъ нельзя согласиться, такъ какъ только выпускъ цѣнныхъ бумагъ даетъ возможность подписчикамъ пользоваться кредитомъ подъ облигаціи и свободно ихъ продавать.

Что касается до внѣшняго долга Великобританіи, то за время войны до августа 1916 г. въ Соединенныхъ Штатахъ Америки было выпущено для покупки военныхъ запасовъ и снарядовъ 50.820.000 ф. ст. 16 августа 1916 г. Морганъ и К-о опубликовали условія новаго великобританскаго займа на сумму 250 милліоновъ долларовъ. Заемъ выпущенъ въ формѣ двухлѣтнихъ 5% обязательствъ по курсу 98 за 100 и *можетъ* быть погашенъ не позднѣе 31 августа 1917 года по 101 за 100, а засимъ *долженъ* быть погашенъ не позднѣе 31 августа 1918 г. по 100½ за 100 [61]). Слѣдуетъ отмѣтить, что этотъ заемъ сдѣланъ англійскимъ правительствомъ подъ обезпеченіе бумагъ Соединенныхъ Штатовъ, Канады, Аргентины, Чили, Норвегіи, Швеціи, Швейцаріи, Даніи и Голландіи на общую сумму 300.000.000 долларовъ, и что въ случаѣ паденія цѣны этихъ бумагъ англійское правительство обязуется представить добавочное обезпеченіе.

Въ связи съ этимъ займомъ, а еще ранѣе въ связи съ желаніемъ сократить вывозъ золота въ Соединенные Штаты за покупаемые тамъ товары и предметы вооруженія, Министръ Финансовъ 13 декабря 1915 года объявилъ, что правительство готово покупать или принимать въ залогъ съ выдачей ссуды различныя американскія и канадскія цѣнности. 12 августа 1916 г. правительство выразило желаніе принимать въ залогъ и нѣкоторыя другія иностранныя цѣнности. За покупаемыя бумаги платили 5% краткосрочными займами. Чтобы заставить держателей иностранныхъ цѣнностей продавать ихъ, по предложенію Министра Финансовъ былъ установленъ добавочный налогъ на доходъ по этимъ бумагамъ въ размѣрѣ 10% (2 шил. съ ф. ст.). Получая въ свое распоряженіе иностранныя бумаги, англійское правительство могло, продажей и перезалогомъ ихъ получать средства для уплаты въ Соединенныхъ Штатахъ за себя и своихъ союзниковъ.

Расходы по покупкамъ заграницей, конечно, могли бы быть облегчены значительнымъ превышеніемъ экспорта изъ Великобританіи надъ импортомъ. Но, къ сожалѣнію, торговый балансъ складывается не въ пользу Великобританіи. За первые 9 мѣсяцевъ 1916 года ввозъ превысилъ вывозъ на 247.840.600 ф. ст. [63]) Очевидно, что до окончанія войны торговый балансъ улучшаться не можетъ [64]), въ виду отвлеченія рабочихъ рукъ отъ промышленности и необходимости закупки военныхъ запасовъ заграницей. Такимъ образомъ, платежи заграницей могутъ производиться лишь путемъ производства внѣшнихъ займовъ, продажи иностранныхъ бумагъ и вывоза золота.

Слѣдуетъ отмѣтить, что немалую долю государственнаго долга Великобританіи, возникшаго во время войны, составляютъ авансы союзникамъ. Такъ, поскольку можно судить по опубликованнымъ свѣдѣніямъ, Великобританія дала Россіи до 16 августа 1916 года 432.000.000 ф. ст., и вновь открываетъ Россіи кредитъ въ размѣрѣ до 200.000.000 ф. ст. Первая цифра основана отчасти на свѣдѣніяхъ бюджетной комиссіи Государственной Думы, вторая находитъ себѣ подтвержденіе въ приведенныхъ у проф. Менькова свѣдѣніяхъ иностранной печати и въ Высочайшемъ указѣ 22 октября 1916 года, разрѣшающемъ кредитныя операціи заграницей въ иностранной валютѣ на сумму до 2.000.000.000 рублей нари-

цательныхъ (золотомъ, какъ мы предполагаемъ). Въ связи съ этими займами Россія ссужала часть своего золотого запаса Великобританіи. Проф. Меньковъ сообщаетъ, что въ октябрѣ 1914 г. было отправлено нами заграницу за счетъ англійскаго правительства золота на 75.300.000 руб., а въ половинѣ мая 1916 года на 94.600.000 руб. Новый кредитъ также можетъ вызвать вывозъ золота изъ Россіи въ Англію [65]).

* * *

Обозрѣвая военные займы Великобританіи за эту войну, профессоръ Фоксвеллъ отмѣчаетъ значительную перемѣну въ системѣ размѣщенія англійскихъ государственныхъ займовъ. Обычно казначейство большія суммы получало путемъ выпуска безсрочной ренты, не подлежавшей погашенію въ опредѣленный срокъ. Меньшія суммы, которыя надѣялись быстро уплатить, находили путемъ выпуска краткосрочныхъ займовъ, преимущественно на пять лѣтъ (Exchequer Bonds). Временныя превышенія расходовъ надъ доходами покрывались краткосрочными обязательствами казначейства, выпускавшимися на сравнительно небольшія суммы. Во время Южно-Африканской войны сэръ Майкель Гиксъ Бичъ выпустилъ десятилѣтній заемъ [66]).

Въ эту войну совершенно отказались отъ выпуска безсрочной ренты и прибѣгли, главнымъ образомъ, къ выпуску срочныхъ займовъ и краткосрочныхъ обязательствъ казначейства. Выпуски громадныхъ показныхъ займовъ сразу на несмѣтныя суммы (spectacular loans) признаны нецѣлесообразными. „Займы изо дня въ день“ (continuous day-by-day borrowing), т. е. непрерывная продажа займовъ банками и правительственными органами признаны наиболѣе разумнымъ способомъ размѣщенія ихъ. Быстро забываемый фейерверкъ рекламы большого займа менѣе полезенъ, чѣмъ ежедневная работа по продажѣ бумагъ. Въ рѣчи своей отъ 10 октября 1916 г. англійскій министръ Маккенна сообщилъ, что онъ не предполагаетъ въ настоящее время выпускать сразу большой заемъ, и что онъ предпочитаетъ выпуски краткосрочныхъ займовъ.

Сторонники новой финансовой политики англійскаго правительства указываютъ на то, что при громадныхъ займахъ, покрываемыхъ въ короткіе сроки, львиную долю должны взять на себя банки. Правительство, получивъ отъ бан-

ковъ деньги и расходуя ихъ, способствуетъ накопленію у частныхъ лицъ денегъ и нарастанію текущихъ счетовъ въ банкахъ. Это накопленіе быстро вызываетъ увеличеніе покупательной способности населенія и способствуетъ подъему товарныхъ цѣнъ. При постепенномъ же, ежедневномъ размѣщеніи займовъ этихъ неблагопріятныхъ явленій не замѣчается [67]). Постепенное размѣщеніе займовъ среди публики даетъ уменьшеніе свободныхъ средствъ частныхъ лицъ, и правительство получаетъ дѣйствительныя сбереженія народныя, а не средства, созданныя банковымъ кредитомъ [68]).

Мы не могли бы всецѣло присоединиться къ этой аргументаціи, но слѣдуетъ признать, что размѣщеніе займовъ среди банковъ есть временное удобство казначейства, а не дѣйствительное полученіе народныхъ сбереженій.

* * *

Финансовыя тяготы войны сильно ощущаются въ Англіи. Включая послѣдніе кредиты, вотированные въ октябрѣ 1916 года, англійскій парламентъ съ начала войны вотировалъ на военные расходы 3.132.000.000 ф. ст. Эта сумма, какъ указалъ Асквитъ въ своей рѣчи (11 октября 1916 г.), превышаетъ общую сумму государственныхъ расходовъ Англіи за 20 лѣтъ (съ 1894 по 1913 г.), причемъ за эти 20 лѣтъ пришлось вести бурскую войну. Досужій статистикъ пытается объяснить эту громадную цифру слѣдующимъ образомъ. „Если бы Адамъ,—говоритъ онъ,—съ момента созданія міра дожилъ до нашего времени и каждый часъ, днемъ и ночью, бросалъ по 50 ф. ст. въ океанъ, то онъ все же не потопилъ бы столько денегъ, сколько Англія истратила на эту войну". [69])

Помимо усиленія налоговаго бремени, народонаселеніе Соединеннаго Королевства должно считаться съ ростомъ цѣнъ. Если принять среднюю цѣну товаровъ за 1901—1905 годы въ 100, то эта цѣна 1 января 1914 года составляла 119,2, а въ концѣ октября н. ст. 1916 г.—208,7 [70]). Для дальнѣйшихъ напряженій необходима бережливость всей націи, какъ государственная, такъ и частныхъ лицъ. Помимо расходовъ на военныя надобности, война обусловливаетъ и другія косвенныя финансовыя жертвы. Попытки подсчитать сейчасъ цѣну войны безплодны, но англичане понимаютъ колоссальныя цифры расходовъ и убытковъ лучше другихъ. И, въ сознаніи

важности момента, одинъ изъ англійскихъ ученыхъ, проф. Фоксвеллъ, говоритъ: „Наши рессурсы, относительно, хороши, если мы готовы использовать ихъ полностью и разумно. Ничто иное не поможетъ“ [71]).

---

[1]) *Hirst.* The Political Economy of War. London 1915, стр. 175.

[2]) *Hirst* op. c., 182 *Adam Smith.* An inquiry into the Nature and the causes of the Wealth of Nations. Book Y chapter III (of Public Debts) даетъ немного болѣе высокую цифру—129.146.322 ф. ст. Фунтъ стерлинговъ равняется 9 р. 45 к. золотомъ. Въ настоящій моментъ (октябрь 1916 г.) фунтъ стерлинговъ въ Петроградѣ стоитъ 14 р. 50 коп.

[3]) *Porter.* The Progress of the Nation. London 1912, p. 617.

[4]) *Hirst.* op. c. 183.

[5]) *Hirst.* p. 185—186.

[6]) ibid 187.

[7]) *Hirst* ibid 188.

[8]) *Porter,* p. 647.

[9]) *Porter,* p. 633.

[10]) *Adam Smith.* Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. Book Y Ch. III (of Public Debts).

[11]) Кауфманъ. Государственный долгъ Англіи. Спб. р. 1893 ст., 371.

[12]) Ср. *Whithers.* Meaning of Money 1912, p. 91.

[13]) *Whithers.* International Finance London 1916, p. 30.

[14]) Цифры взяты изъ Porter op. c., p. 703 и основаны на работахъ Giffen, Paish и др.

[15]) *Whithers.* Meaning of Money, 82.

[16]) *Kirkaldy.* Labour finance and the War. London 1916, p. 260.

[17]) Ср. *Raffalovich,* Marche financier, Paris 1915, p. 187.

[18]) ibid, p. 185.

[19]) *Economist,* 20/Y 1916.

[20]) *Hirst,* op. c. 90.

[21]) *Porter,* 691, *Hirst,* 148.

[22]) Lawson. British War Finance 1914—1915, London 1915, p. 20.

[23]) Въ 1909 году было помѣщено различныхъ бумагъ въ Соединенномъ Королевствѣ 11.654.000.000 ф. ст., а заграницей 2.332.000.000. *Hobson* The Export of Capital. London 1914 p. 207.

[24]) ср. *Powell.* The Evolution of the Money Market. London 1915 p. 674.

[25]) ср. Spalding. Foreign Exchange. London 1915 p. 110.

[26]) It put the rest of the economically civilized world into the Bankruptcy Court, *Whithers,* War and Lombard Street ср. *Powell,* op. c., p. 674.

[27]) *Kirkaldy,* op. c., 233.

[28]) ibid, 230.

[29]) ср. Gilbart. On Banking v. 11 p. 303 sq. (London 1911).

[30]) Закономъ „Currency and Bank Notes Act, August 6, 1914“; это право было использовано банкомъ въ августѣ 1914 г. (см. рѣчь Асквита въ Палатѣ Общинъ 1915 г. ноября 9 ср. Economist 5 августа 1916 г. стр. 225)

Whithers, War and Lombard Street 32—33 ошибочно утверждаетъ противное.

[31]) „for placing currency notes at the disposal of the Banks for meeting exceptional demands" ср. *Lawson* ор. с. 91. Намъ кажется, что билеты, кромѣ указанныхъ цѣлей, были использованы и для другихъ финансовыхъ цѣлей.

[32]) 4 et 5 Geo, 5, с. 14 § 1, 3. Вопросы о свободномъ размѣнѣ currency notes на золото и вообще о свободномъ обращеніи золота въ Англіи и вывоза его ставятся у *Kirkaldy* ор. с. 228 ср. тамъ же мнѣніе профессора Лорія р. 269. Слѣдуетъ отмѣтить, что, напримѣръ, золотое обезпеченіе notes отъ 30 іюня 1915 г. до 16 августа 1916 г. оставалось на высотѣ 28.500.000 ф. ст., а выпускъ этихъ билетовъ возросъ съ 46.576.801 ф. ст. до 129.948.401 ф. ст., т. е. обезпеченіе съ 62,3% дошло до 22,0% ср. *Kirkaldy* ор. с. 229. На 1 ноября 1916 года сумма выпущенныхъ билетовъ дошла до 137.188.200 ф. ст. при прежнемъ золотомъ обезпеченіи (20,8%) ср. Economist 4 ноября 1916 г. р. 878.

[33]) *Lawson*, 91. Интересна историческая параллель. Въ 1793 году Питтъ выдалъ англійскимъ купцамъ (238 лицамъ) 2.202.000 ф. ст. для оказанія имъ поддержки въ тяжелую годину войны. Все было возвращено безъ потерь для казначейства. Ср. *Doubleday*. A. Financial Monetary and statistical History of England. London 1847, p. 137—138.

[34]) without recourse to holder ср. *Powell*, 676.

[35]) Обычно „In London fine bills pass from hand to hand almost as freely as Bank of England Notes". *Lawson*, 41.

[36]) *Lawson*, 77.

[37]) Подсчетъ Журнала Bankers Magazine ср. *Lawson*, 59.

[38]) *Whithers*. War and Lombard Street. London 1915 p. 18.

[39]) *Schwabe* The Effect ot War on Stock Exchange Transactions. London, 1915 p. 1.

[40]) *Powell*, 677,

[41]) Законъ о мораторіи 3 авг. 1914 г. (4 et Geo. V. Ch. 11, три послѣдовательныя General Proclamation и Final Proclamation, а также законъ о надзорѣ судовъ за требованіями по исполненію обязательствъ (The Courts Emergency Powers Act, 1914).

[42]) *Lawson*, 126.

[43]) До истеченія 12 мѣсяцевъ со дня заключенія мира или со дня прекращенія судебнаго моратория (1914), упомянутаго выше. *Lawson*, 125.

[44]) Trading with the Enemy Act (18 September 1914 и Trading with the Enemy Act Amendment (27 November 1914).

[45]) *Lawson*, 239. Распоряженіе 18 Января 1915 года. Подробности см. *Schwabe* ор. с. 18.

[46]) Причемъ до конца января сдѣлки не могли совершаться по цѣнамъ ниже установленныхъ органами биржи ср. Temporary Regulations for the Re-opening of the Stock Exchange (23 December 1914), § 3.

[47]) Ср. *Ieze* Le plan financier de l'Angleterre (въ сборникѣ Problèmes pe politique et finances de guerre. Paris 1915, p. 23 слѣд.).

[48]) Ср. Ricardo. The Principles of Political Economy Ch. XVII (Taxes on other commodities then raw produce).

[49]) *Iéze,* ibid 27.

[50]) Оффиц. данныя приведены у *Pierson* Principles of Economics v. 11 (London, 1912) p. 623.

[51]) *Iéze,* ibid.

[52]) Now, no one suggests borrowing for any of these purposes Tha would be profligate finance. It would be cowardly finance in the extreme. Сборникъ рѣчей Л. Джорджа Through Terror to triumph. London 1915 p. 23.

[53]) *Iéze,* 29, прим. 1.

[54]) Saturday Review отъ 21 Ноября 1914 г. (примѣч. у *Ieze,* 30—31).

[55]) *Kirkaldy,* 279. Данныя за 1916/1917 годъ взяты изъ рѣчи Chancellor of the Exchequer отъ 4 апрѣля 1916 года.

[56]) *Kirkaldy,* 280. Къ указаннымъ суммамъ надлежитъ прибавить еще 62.000.000 ф. ст. долга, созданнаго во время войны.

[57]) Данныя въ Economist отъ 4 ноября 1916 г. стр. 876. Для Exchequer Bonds и Certificates данныя цифры Cash subscription.

[58]) Ср. *Kirkaldy,* 284—294.

[59]) Рѣчи въ Палатѣ Общинъ отъ 22 ноября 1915 г. и 20 января 1916 года.

[60]) Economist, 30 September 1916, стр. 555.

[61]) Economist, 9 September 1916 p. 440.

[62]) Въ 1915 году вывезено 50.000.000 ф. ст. Kirkaldy, 293. Проф Foxwel въ Economic Journal, March 1916 p. 10 сообщаетъ, что вывезено за первые 11 мѣсяцевъ 1915 г. отъ 80 до 90 мил. ф. ст., основываясь на данныхъ газеты Morning Post.

[63]) Economist, 14 October 1916 p. 644.

[64]) „a favourable balance of trade is out of the question". *Foxwell* bid, 2.

[65]) Проф. Меньковъ въ „Русскомъ Экономистѣ", № 46 1916 г. стр. 9.

[66]) *Foxwell,* ibid, 3.

[67]) Ср. D. Fraser у Kirkaldy, 321.

[68]) Foxwell, 10.

[69]) Цит. въ Common Sense (edit. by Hirst), Saturday October 14 th 1916.

[70]) Index Number (Economist November 4 th 1916 p. 859).

[71]) „Relatively, our resources are good if we are willing to use them to the full and intelligently. Nothing less will serve". *Foxwell,* ibid 19.

Во время печатанія этихъ строкъ получена въ Петроградѣ сентябрьская книжка Iahrbücher f. Nationalökonomie u. Statistik (1916) съ весьма подробной по тенденціозной статьей проф. Кеппе о военныхъ долгахъ Великобританіи.

Вл. Идельсонъ.

Денежное обращеніе и займы.

Проф. М. Бернацкаго.

I.

Война, съ ея неслыханными расходами, оказала чрезвычайно тяжелое воздѣйствіе на денежное обращеніе всѣхъ воюющихъ странъ, кромѣ Англіи; да и въ этой послѣдней произошли значительныя перемѣны, которыя никакъ нельзя назвать благопріятными. Прибавимъ, что пагубное вліяніе войны въ интересующей насъ области затронуло не только непосредственныхъ участниковъ кровавой распри: нейтральныя государства, въ той или другой формѣ, также втянуты въ водоворотъ, и ихъ денежныя системы тоже испытываютъ затрудненія, но совершенно своеобразнаго характера. Не вдаваясь въ подробности, скажемъ такъ: если воюющіе народы страдаютъ отъ избытка бумажныхъ денегъ, то нейтральныя страны въ настоящее время подавляются обиліемъ притекающаго къ нимъ золота и вынуждены по отношенію къ нему принимать нѣкоторыя исключительныя мѣры.

Война повлекла за собою пріостановку размѣна бумажныхъ денежныхъ знаковъ на золото (гдѣ онъ осуществлялся) и чрезвычайные выпуски ихъ для нуждъ казначейства. Только Великобританія, самое мощное въ финансовомъ отношеніи государство въ мірѣ, до сихъ поръ твердо держится золотой валюты; прочіе же участники всесвѣтной драмы перешли къ бумажной. Свершилось то, что неоднократно уже имѣло мѣсто въ печальной исторіи человѣчества: правительства странъ, вовлеченныхъ въ войну или переживающихъ острый внутренній кризисъ, не имѣя возможности покрыть чрезвычайныя затраты обыкновенными податными рессурсами и народными сбереженіями при помощи займовъ (на первыхъ порахъ), обращаются къ податливымъ услугамъ „печатнаго станка“ и наводняютъ рынокъ бумажными деньгами. Бумаж-

ная валюта, т. е. обращеніе неразмѣнныхъ бумажныхъ знаковъ съ принудительнымъ курсомъ, являлась неизмѣннымъ спутникомъ великихъ историческихъ потрясеній. Болѣзнь народнаго хозяйства принимала болѣе или менѣе острый и затяжной характеръ. Иногда быстро разражалась катастрофа, сметая накопившіяся въ оборотѣ въ неслыханномъ количествѣ бумажки; особенно яркимъ примѣромъ являются французскіе „ассигнаты“ эпохи великой революціи, выпуски которыхъ дошли до 45½ милліардовъ фр. и которые потеряли всякую цѣнность. Въ другихъ случаяхъ страна на долгое время застревала въ болотѣ бумажной валюты, страдая отъ ея недостатковъ и лишь съ большимъ трудомъ отъ нея избавляясь; типичными въ этомъ смыслѣ были судьбы Россіи и Австріи. Ассигнаціи Екатерины II, водворившіяся съ 1769 г. подъ вліяніемъ турецкихъ войнъ, просуществовали до 1839 г., когда былъ открытъ ихъ размѣнъ на серебро по очень низкому курсу—3 р. 50 к. ассигнаціями за 1 р. серебромъ; такимъ образомъ, за время своего существованія первыя бумажныя деньги въ Россіи потеряли 5/7 своей цѣнности. Печальная участь постигла и новый видъ бумажно-денежныхъ знаковъ—государственныхъ кредитныхъ билетовъ, появившихся въ 1843 г. и потерявшихъ размѣнность въ крымскую войну; только реформа С. Ю. Витте поставила ихъ въ 1897 г. на твердую почву. Упадокъ стоимости билетовъ былъ затушеванъ переходомъ Россіи къ золотой валютѣ и міровымъ обезцѣненіемъ серебра; все-таки слѣдуетъ отмѣтить, что усвоенный нами золотой рубль составлялъ всего 2/3 прежняго (1/15 имперіала вмѣсто 1/10). Эпоха революціонныхъ и наполеоновскихъ войнъ потрясла денежное обращеніе даже Англіи, насадивъ въ ней почти на четверть столѣтія бумажную валюту (1797—1819). Австріи такъ и не удалось съ того времени избавиться отъ неразмѣнныхъ бумажекъ, которыя сохранились до настоящей войны, пріобрѣтши однако съ 90-хъ годовъ прошлаго вѣка устойчивость. Франція въ 1848 и въ 1870 г. вынуждалась къ прекращенію размѣна билетовъ своего центральнаго банка, но очень скоро оправлялась отъ постигавшей ее болѣзни. Мы не упоминаемъ о цѣломъ рядѣ другихъ государствъ, также много претерпѣвшихъ отъ бумажной валюты, испытавшихъ на себѣ сопутствующее ей разстройство народнохозяйственной жизни. Болѣе чѣмъ сто-

лѣтняя практика выпусковъ бумажныхъ денегъ для военныхъ надобностей отчетливо обрисовала вредныя вліянія бумажной валюты и надолго подорвала ея кредитъ въ глазахъ ученыхъ-экономистовъ и государственныхъ дѣятелей; лишь въ самое послѣднее время, въ связи съ блестящимъ опытомъ Австро-Венгріи, началъ распространяться взглядъ, что можно жить и съ бумажной валютой, если надлежащимъ образомъ ее регулировать; но для успѣшнаго регулированія, во всякомъ случаѣ, недопустимо злоупотребленіе выпусками бумажекъ, ихъ чрезвычайное обиліе въ оборотѣ. Мы особо поговоримъ о тѣхъ страданіяхъ, какія испытываетъ народное хозяйство отъ обращенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, упавшихъ въ цѣнѣ; теперь же посмотримъ, какъ отразилась война на мѣновомъ аппаратѣ главнѣйшихъ борющихся государствъ. Для насъ достаточно будетъ привлечь къ разсмотрѣнію данныя, касающіяся Россіи, Франціи, Великобританіи и Германіи (относительно Австро-Венгріи ничего нельзя сказать опредѣленнаго, такъ какъ двуединая монархія не публикуетъ никакихъ свѣдѣній по этому вопросу). Для болѣе отчетливой иллюстраціи вопроса умѣстны будутъ ссылки на состояніе денежнаго обращенія въ Италіи.

Какъ было сказано выше, объявленіе войны послужило сигналомъ для принятія исключительныхъ мѣръ въ области денежной политики. Онѣ могутъ быть сведены къ двумъ основнымъ моментамъ: пріостановкѣ размѣна банковыхъ билетовъ (и другихъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ) на золото и уполномоченію центральныхъ банковъ оказывать чрезвычайныя ссуды казначейству. Соотвѣтственно этому, въ нѣкоторыхъ странахъ пришлось расширить права эмиссіонныхъ учрежденій по выпуску банкнотъ и произвести нѣкоторыя другія измѣненія въ уставахъ. Такъ, въ *Германіи*, въ качествѣ покрытія билетовъ рейхсбанка, наряду съ торговыми векселями и чеками, были допущены т. н. имперскіе векселя (сходные съ нашими краткосрочными обязательствами государственнаго казначейства); былъ отмѣненъ 5% сборъ съ банкнотъ, превышающихъ опредѣленный контингентъ [1]); въ

[1]) Эмиссіонный законъ въ Германіи построенъ такъ относительно Reichsbank'а (имѣются еще четыре другихъ банка): общее количество банкнотъ не можетъ превышать тройной *наличности* (золото, курсовыя прочія деньги и Reichskassenscheine); *банковымъ* покрытіемъ могутъ быть только

наличное покрытіе зачисляются, кромѣ прежнихъ свидѣтельствъ имперской кассы (Reichskassenscheine, предѣлъ выпуска которыхъ былъ поднятъ въ началѣ 1915 г. до 360 м. м.), еще *билеты военно-ссудныхъ кассъ*, учрежденныхъ для расширенія ломбарднаго кредита (купюры въ 50, 20, 10, 5, 2 и 1 марку, съ правомъ эмиссіи до 3 милліардовъ м.).

Во Франціи, помимо прекращенія размѣна на золото, центральный банкъ обязался выдавать авансы казначейству, общая сумма которыхъ повышена нынѣ до 9 милліардовъ фр.; полномочія по выпуску билетовъ подняты въ три пріема до 18 милліардовъ, банкъ получилъ опять право выпускать билеты мелкихъ купюръ (до 5 фр.).

Въ Италіи разрѣшенные тремъ эмиссіоннымъ учрежденіямъ (банкамъ Итальянскому, Неаполитанскому и Сицилійскому) выпуски увеличены вдвое (въ три пріема—до 1.816 м. л.), также поднятъ контингентъ мелкихъ бумажныхъ денегъ, эмиттируемыхъ казначействомъ, измѣненъ рядъ условій относительно авансовъ казначейству изъ банковъ и т. д. Фактически денежное обращеніе вышло за предѣлы этихъ актовъ.

Великобританія пошла по иному пути. Своеобразное строеніе ея денежнаго рынка возлагаетъ исключительную отвѣтственность за прочность валюты на Англійскій банкъ; относительно небольшой въ обычное время его золотой запасъ (30—40 м. ф. стерл.) является опорой всего денежнаго оборота. Застигнутая врасплохъ войною, Англія была поставлена въ очень тяжелое положеніе, но все же вышла изъ него съ честью. Потерять хотя бы на время золотой фунтъ означало скомпрометировать финансовое и кредитное первенство островного государства; поэтому, ни прекращенія размѣна, ни пріостановки дѣйствія банковаго акта Роб. Пиля (въ смыслѣ расширенія допускаемыхъ къ выпуску безъ золотого покрытія билетовъ—нынѣ 18,45 м. ф.) не произошло. Однако, казначейство рѣшило отъ себя выпускать мелкія ноты въ 1 и 1/2 ф. (currency notes), являющіяся, съ одной стороны, пособіемъ обороту, испытывающему стѣсненіе отъ припрятыванія золотой монеты, съ другой—извѣстнымъ рессурсомъ

векселя и чеки. Сумма билетовъ, обращающихся безъ наличнаго покрытія, не можетъ въ обычное время превышать 550 м. м. (въ концѣ четвертей года 750 м. м.); а если окажется больше, то уплачивается 5% налогъ. Низшая купюра банкноты—20 м. Билеты обладаютъ легальнымъ курсомъ.

для правительства. Казначейскія ноты также размѣнны и обезпечены золотымъ ради этой цѣли фондомъ въ 28½ м. ф. ст.

Въ Россіи тоже произошли существенныя измѣненія. По закону 27 іюля 1914 г. постановлено: „впредь до миованія чрезвычайныхъ обстоятельствъ“, пріостановить размѣнъ кредитныхъ билетовъ на золото, увеличить эмиссіонное право Госуд. банка на 1.200 м. р. (такъ что общая сумма билетовъ, непокрытыхъ золотомъ, достигла 1.500 м. р.) [1]) и предоставить банку учитывать краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства „въ размѣрѣ, соотвѣтствующемъ потребностямъ военнаго времени“. Полномочія банка по выпуску билетовъ расширялись четыре раза (кромѣ указаннаго выше закона, еще 17 марта 1915 г., 22 авг. 1915 г. и 29 авг. 1916 г.), такъ что теперь общая сумма билетовъ, могущихъ обращаться безъ золотого покрытія, равна 5½ милліардамъ р. [2]) Кромѣ того, за исчерпаніемъ нашего „золота заграницей“, т. е. суммъ, числящихся за иностранными корреспондентами, министръ финансовъ перенесъ это названіе на открытый намъ союзниками (Англія) кредитъ для этой цѣли, достигающій нынѣ цифры около двухъ милліардовъ р.; сюда-же присоединяется пересылаемое нами въ Англію золото, согласно условію, заключенному союзными министрами. Такое толкованіе „золотого покрытія“ совершенно произвольно и равносильно расширенію эмиссіоннаго права, которое по существу должно нынѣ исчисляться суммой въ 7½ съ *лишнимъ* мил. р. Для полноты характеристики происшедшихъ въ нашемъ денежномъ обращеніи перемѣнъ слѣдуетъ еще упомянуть объ остромъ размѣнномъ кризисѣ, породившемъ, въ замѣщеніе исчезнувшихъ серебряныхъ и мѣдныхъ монетъ, размѣнныя марки и мелкіе казначейскіе знаки. Въ Россіи такимъ образомъ въ настоящее время почти все денежное обращеніе сверху донизу бумажное.

---

[1]) Русскій эмиссіонный законъ до войны гласилъ слѣдующее: Госуд. банкъ выпускаетъ госуд. кредитные билеты въ размѣрахъ, нужныхъ для потребностей денежнаго оборота—до 600 м. р. съ *половиннымъ* покрытіемъ золотомъ, а сверхъ этого съ полнымъ, такъ что эмиссіонное право опредѣлялось всего 300 м. р. Билеты обладали легальнымъ курсомъ, были размѣнны. По прекращеніи размѣна курсъ сталъ принудительнымъ.

[2]) Въ началѣ декабря министръ финансовъ внесъ въ Гос. Думу законопроектъ о новомъ расширеніи эмиссіоннаго права—еще на 3 милліарда рублей, такъ что общій его размѣръ опредѣлится цифрой въ 8½ милліардовъ р.

Посмотримъ теперь, насколько распространилась циркуляція бумажныхъ денежныхъ знаковъ за два года войны въ главнѣйшихъ государствахъ. Для предварительнаго ознакомленія весьма удобна нижеслѣдующая табличка, позаимствованная нами изъ англійскаго журнала „Bankers'Magazine" (Iuly—1916). Исчисленія сдѣланы въ *фунтахъ* стерл.

	Обращеніе бумажекъ.		Золотой запасъ.	
	1914 г.	1916 г.	1914 г.	1916 г.
Франція	232.475.000	617.399.000	174.531.000	203.358.000
Германія	91.968.000	322.166.000	84.303.000	125.151.000
Италія	63.112.000	118.395.000	48.833.000	47.057.000
Японія	29.473.000	31.911.000	22.441.000	28.303.000
Россія	162.224.000	622.741.000	185.620.000	291.480.000
Великобританія (Банкноты)	28.933.000	34.743.000	35.946.000	60.032.000
(Билеты казначейства)	—	116.244.000	—	28.500.000
	608.185.000	**1.863.599.000**	**551.674.000**	**783.881.000**

Если раньше отношеніе золотого запаса къ выпущеннымъ бумажкамъ составляло $90^3/_4\%$, то теперь оно опредѣляется 42% [1]).

Обращеніе бумажно-денежныхъ знаковъ за два года возросло болѣе чѣмъ въ *три* раза.

Болѣе позднія данныя гласятъ слѣдующее.

Французскій банкъ.	Передъ войной (30 Іюня 1914 г.).		(1) 14 Декабря 1916 г.	
	Билеты.	Золото.	Билеты.	Золото.
(милліоны фр.) . . .	6.383	4.141	16.383	5.066 (изъ нихъ заграницей 1.385 м. ф.

Имперскій банкъ въ Германіи.	31 Іюля 1914 г.		17 (30) нояб. 1916 г.	
	Билеты.	Золото.	Билеты.	Золото.
(милліоны мар.)	2.909	1.253	7.333	2.518

[1]) Въ дѣйствительности меньше, ибо къ русскому золоту причислено и нынѣшнее „золото заграницей".

Цифра находящихся сейчасъ въ народномъ обращеніи билетовъ военно-ссудныхъ кассъ опредѣляется къ 31 окт. 1916 г. въ 2.189 м. м., кромѣ того, билетовъ Имперской кассы—322 м. м. Какъ будетъ видно изъ дальнѣйшаго, количество билетовъ въ Германіи подвергается значительнымъ колебаніямъ, главнымъ образомъ, въ зависимости отъ размѣщенія займовъ.

Въ Англіи дѣло обстоитъ слѣдующимъ образомъ: количество банкнотъ англійскаго банка увеличилось немного—съ 29,7 м. ф. передъ войной до 36—37 м. ф.; но зато сумма казначейскихъ билетовъ—до 135—136 м. ф.

Русскія условія нуждаются въ болѣе детальномъ освѣщеніи. Кредитныхъ билетовъ въ *народномъ обращеніи* имѣлось къ 1-му *іюля 1914 г. 1.630*,4 м. р. при наличности золота въ Россіи и заграницей *1.743*,5 м. р. Кромѣ того, предполагалось, что въ обращеніи находится свыше *460* м. р. золотой монеты. Война произвела слѣдующія перемѣны.

Общее количество денежныхъ знаковъ въ народномъ обращеніи.

(Въ милл. р., по „Отчету Гос. Банка“ за 1915 г.).

	Кредит. билеты.	Золотая монета.	Серебро.	Размѣнное сер.	Мѣдная монета.	Казнач. знаки и марки.	Итого.
Къ1 янв. 1915 г.	2.946,6	459,9	141,2	119,8	18,9	—	3.686,3
Къ 1 янв. 1916 г.	5.616,8	442,9	145,4	161,8	21,9	39,8	6.428,6

Слѣдуетъ прибавить, что золотая монета вовсе не обращается, а прочіе виды металлическихъ знаковъ все болѣе вытѣсняются марками и казначейскими бумажными знаками.

Истекающій 1916-й г. далъ новое крупное увеличеніе кредитныхъ билетовъ. По балансу Госуд. банка на *1 ноября*, при золотомъ запасѣ въ *1.560*,4 м. р. (мы рѣшительно отказываемся причислять къ золотому фонду т. н. „золото заграницей“ въ размѣрѣ 2.055 м. р.) бумажекъ въ обращеніи имѣется *8.083*,3 м. р.

Такимъ образомъ, золотой запасъ почти не увеличился, а сумма кредитныхъ билетовъ возросла въ *пять* разъ (съ

округленіемъ). При грубомъ подсчетѣ, до войны на душу населенія приходилось около 10 р., нынѣ—около 50 р. Необходимо, конечно, учитывать, что потребность населенія въ бумажкахъ естественно должна была возрасти вслѣдствіе исчезновенія золотой монеты, съуженія кредита (во время войны всѣ требуютъ платежей наличными) и дороговизны; однако же,—не въ такой громадной пропорціи. Впрочемъ, подробнѣе объ этомъ скажемъ ниже.

Въ самое послѣднее время произошли дальнѣйшія неблагопріятныя измѣненія: мы, согласно заключенному съ Англіей договору, должны временно передавать въ распоряженіе англійскаго банка извѣстныя суммы золота. Самъ-по-себѣ, фактъ этой передачи (не первой, и не послѣдней) чрезвычайно важенъ для общаго дѣла союзниковъ. Ради одолѣнія врага нужна ихъ финансовая солидарность. Англія мощнымъ образомъ поддерживаетъ своихъ друзей; безъ такой поддержки немыслимо было бы продолженіе войны. Укрѣплять фунтъ стерлинговъ значитъ упрочивать и русскій кредитъ. Само собою, однако, разумѣется, что уменьшеніе золотого фонда не можетъ разсматриваться, какъ явленіе безразличное или лишенное всякихъ отрицательныхъ сторонъ. Причисленіе пересылаемаго металла къ „золоту заграницей“ (на эту сумму англійское правительство открываетъ кредитъ) по существу дѣла не мѣняетъ, тѣмъ болѣе, что накопленіе кредитныхъ билетовъ продолжается. По балансу 16 дек. 1916 г. имѣлось золота въ Россіи 1.472 м. р. (противъ 1.558 м. р. на 8 нояб.), а кредитныхъ билетовъ 8.591 м. р. (противъ 8.175 м. р.). Если не удастся снять съ рынка значительной суммы посредствомъ займа, то дальнѣйшее ухудшеніе валюты—неизбѣжно.

II.

Въ чемъ заключается опасность неуравновѣшенной бумажной валюты? Рѣчь идетъ о такомъ состояніи денежнаго обращенія, когда мѣриломъ цѣнности являются неразмѣнныя бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ и количество ихъ постоянно увеличивается, независимо отъ потребностей рынка.

Сами-по-себѣ, бумажные денежные знаки, сохраняющіе размѣнность и выпускаемые въ ограниченномъ масштабѣ,

не только не вредны для народнаго хозяйства, но могутъ принести ему осязательную пользу. Дѣйствительно, при существованіи золотой валюты вовсе не требуется, чтобы золотыя монеты употреблялись въ повседневномъ оборотѣ: это неудобно съ точки зрѣнія экономіи золота (стираніе монетъ) и даже невозможно при очень мелкихъ сдѣлкахъ. Бумажные знаки могутъ выполнять роль вспомогательной монеты, за исключеніемъ биллона (неполноцѣнныхъ монетъ мелкихъ достоинствъ): кредитки въ 1 и 3 рубля имѣютъ извѣстное преимущество передъ циркуляціей серебряныхъ рублей (менѣе громоздки, удобнѣе для храненія). Конечно, на такіе подсобные бумажные знаки должны распространяться всѣ правила относительно вспомогательной монеты: общее ограниченіе ихъ количества, обязательный пріемъ частными лицами только на опредѣленную сумму, а казною—на всякую, безусловная промѣнность на валютныя деньги. Что касается бумажныхъ орудій обращенія болѣе высокихъ достоинствъ, то въ этой роли, какъ показываетъ дѣйствительность, наиболѣе удовлетворительно выступаютъ различные кредитные суррогаты денегъ—банковые билеты и чеки. Было бы неумѣстно въ данномъ случаѣ развивать теорію банкноты; скажемъ только, что выпускаемые эмиссіонными банками билеты подъ обезпеченіе краткосрочными товарными векселями находятся въ строгомъ соотвѣтствіи съ требованіями рынка, увеличиваясь и уменьшаясь въ своемъ количествѣ согласно его запросамъ, т. е. придаютъ денежному аппарату столь необходимую въ общихъ интересахъ эластичность. Размѣръ золотого (наличнаго) покрытія банкнотъ не играетъ существеннаго значенія, такъ какъ ихъ обращаемость всецѣло опредѣляется состояніемъ рынка. Не то приходится сказать относительно неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ (выпускаются ли онѣ непосредственно казначействомъ, или — подъ давленіемъ правительства—эмиссіонными банками). Такіе знаки появляются въ оборотѣ не потому, что онъ, въ силу расширенія своего, потребовалъ лишнихъ орудій обмѣна, а просто вслѣдствіе нужды казначейства. Количество товаровъ можетъ оставаться прежнимъ, а казна при помощи бумажекъ желаетъ снять съ рынка для себя бо́льшую долю благъ. Совершенно естественно, что, при такихъ условіяхъ, новые денежные знаки, оставшись въ

оборотѣ по совершеніи казенныхъ закупокъ, дѣйствительно ему не нужны; этотъ грузъ черезъ нѣкоторое время начнетъ тянуть внизъ стоимость бумажной денежной единицы.

Прослѣдимъ, какое вліяніе станутъ оказывать на различныя стороны народнаго хозяйства выпуски неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ ради казначейскихъ надобностей. Прежде всего, слѣдуетъ отмѣтить, что на первыхъ порахъ, сейчасъ послѣ прекращенія размѣна на золото, увеличеніе въ оборотѣ бумажекъ не только не вредно, но прямо необходимо. Дѣло въ томъ, что разразившійся кризисъ, съ одной стороны, оставляетъ оборотъ безъ золотыхъ монетъ, въ немъ находившихся и теперь прячущихся, когда размѣнъ на золото пріостановленъ. Совершая грубый подсчетъ, можно сказать, что какъ разъ на сумму скрытой золотой монеты слѣдуетъ выпустить бумажекъ, дабы оборотъ не испытывалъ стѣсненія отъ недостатка орудій мѣны. Количество ихъ должно быть, однако, больше, ибо—при наступленіи чрезвычайныхъ обстоятельствъ — суживается дѣйствіе кредита и, соотвѣтственно этому, проявляется общее стремленіе къ сдѣлкамъ *на наличныя*. Можно считать достовѣрнымъ, что въ Россіи послѣ начала войны около милліарда государственныхъ кредитныхъ билетовъ, вновь выпущенныхъ, оказались нужными для хозяйственныхъ потребностей, а потому и стоимость ихъ не могла испытать замѣтнаго пониженія относительно товаровъ внутренняго производства. Что касается расцѣнки иностранной валюты, то главнымъ регулирующимъ началомъ является въ этой области состояніе разсчетнаго баланса. Нѣтъ ничего удивительнаго, что въ первые моменты военной грозы мы испытали чрезвычайное пониженіе курса рубля на иностранную валюту, хотя внутренняя стоимость нашихъ денегъ не подверглась замѣтнымъ измѣненіямъ. Вообще, для правильнаго пониманія свойствъ бумажной валюты, надо имѣть въ виду, что ихъ положеніе и расцѣнка на внѣшнемъ и на внутреннемъ рынкѣ, хотя находятся въ связи другъ съ другомъ, но далеко не всегда отличаются полнымъ параллелизмомъ. Поэтому въ экономической наукѣ принято говорить (Вагнеръ, Лексисъ) о „внѣшней“ и „внутренней“ стоимости бумажныхъ денегъ, объ ихъ „обезцѣненіи“ и объ „упадкѣ стоимости“ (т. е. покупательной силы относительно товаровъ).

Когда оборотъ, лишенный нѣкотораго количества прежнихъ денежныхъ знаковъ и благодѣтельной помощи кредита, въ достаточной мѣрѣ насытится бумажками, дальнѣйшіе ихъ выпуски становятся опасными. Если бы, по мѣрѣ ихъ накопленія, шло также увеличеніе производимыхъ запасовъ товаровъ, расширеніе на этой почвѣ торговаго оборота, то не было бы основаній для пониженія покупательной силы бумажныхъ знаковъ: предложеніе и спросъ на нихъ уравновѣсились бы. Обычно, какъ это замѣчается и теперь, бываетъ обратное явленіе: вещныя блага остаются въ прежнемъ количествѣ или даже уменьшаются, а запасъ денегъ растетъ. Прежде, чѣмъ прочно осѣсть въ мѣновомъ оборотѣ, бумажки „отлагаются“, прячутся либо въ „кубышки“, либо въ разнаго рода кредитныя учрежденія; тутъ и надо сумѣть путемъ займовъ ихъ извлечь и предоставить въ распоряженіе казначейства; на эту тему мы изъяснимся позднѣе. Если бы „отложеніе“ лишнихъ бумажекъ совершалось вполнѣ нормально, то крупныхъ потрясеній денежнаго аппарата можно было бы избѣгнуть; къ сожалѣнію, такой правильности въ дѣйствительной жизни не замѣчается. Попадающія въ частный оборотъ лишнія бумажки создаютъ усиленный спросъ на товары, запасъ которыхъ при хозяйственной разрухѣ сокращается; на этой почвѣ возникаетъ дороговизна и пониженіе стоимости денегъ. Стоитъ только начаться этому движенію, какъ оно, будучи предоставлено самому себѣ, станетъ развиваться съ безпрерывнымъ ускореніемъ.

Нетрудно видѣть, какъ пагубно отражается на хозяйственной жизни упадокъ цѣнности бумажныхъ денегъ. Въ большей или меньшей степени возрастутъ цѣны всѣхъ товаровъ, и, такимъ образомъ, широкіе круги населенія подпадутъ подъ иго дороговизны. При этомъ распредѣленіе гнета окажется крайне несправедливымъ, поражая въ одинаковой пропорціи и большія, и малыя суммы. Создается своего рода подушная подать, тѣмъ болѣе тяжелая, чѣмъ слабѣе плательщикъ. Недаромъ обезцѣненныя бумажки называютъ „неуравнительнымъ“ налогомъ: правительство отнимаетъ часть состоянія человѣка, не справляясь о его достаткахъ. Конечно, дороговизна имѣетъ много другихъ причинъ; но съ извѣстнаго момента начинаетъ особенно утѣснять обиліе денегъ. Въ чрезвычайно тяжеломъ положеніи окажутся всѣ

тѣ лица, которыя имѣютъ опредѣленные, фиксированные доходы. Сюда относится служебный персоналъ въ правительственныхъ и частныхъ учрежденіяхъ. *Вообще* говоря, такое же состояніе переживается и рабочимъ классомъ, взятымъ, какъ цѣлое: заработная плата не поспѣваетъ обычно угнаться за дороговизной жизненныхъ благъ. Только въ эту войну исключительнаго напряженія — рабочій рынокъ настолько сократился, что замѣтно крупное увеличеніе заработковъ. Тѣмъ болѣе тягостнымъ будетъ ихъ паденіе послѣ войны. Къ той же категоріи страдающихъ элементовъ надо отнести и лицъ, живущихъ доходомъ съ отданныхъ на значительный срокъ въ ссуду капиталовъ или недвижимыхъ имуществъ въ аренду. Терпитъ громадный ущербъ и правительство, получая свои доходы обезцѣненными бумажками; у него, естественно, является стремленіе усилить податное бремя. Вообще, можно такъ сказать: при падающей въ своей стоимости денежной единицѣ страдаютъ интересы всѣхъ, живущихъ опредѣленными доходами; сюда относятся и кредиторы. Владѣльцы товаровъ могутъ себя удовлетворить повышеніемъ ихъ стоимости; должники съ бо́льшею легкостью покрываютъ свои обязательства. Но такъ какъ, при нормальныхъ условіяхъ хозяйства, съ проникновеніемъ кредита во всѣ экономическія отношенія, каждый предприниматель является одновременно и кредиторомъ, и должникомъ, то обезцѣненныя бумажныя деньги полезны только для *недобросовѣстнаго должника*, запутавшаго свои дѣла и мечтающаго „о ломкѣ рубля“.

Не менѣе пагубное вліяніе роняющія свою стоимость бумажныя деньги оказываютъ на внѣшній товарообмѣнъ. Онѣ искусственно поощряютъ вывозъ и сокращаютъ ввозъ. Дѣйствительно, измѣненіе въ цѣнности бумажекъ относительно металла прежде всего учитывается на предметахъ экспорта и импорта. При паденіи курса иностранные продукты, ввозимые въ страну, должны немедленно повыситься въ цѣнѣ, чтобы дать продавцамъ обычную прибыль. Приспособленіе товарныхъ цѣнъ внутри страны къ новой стоимости денежной единицы совершается не столь быстро [1]),

[1]) Мало того, внутренняя стоимость бумажекъ оказывается различной въ разныхъ мѣстахъ, такъ что къ колебаніямъ во времени присоединяются колебанія по мѣсту. Самыми чувствительными являются центры и погра-

ибо туземный производитель всегда имѣетъ возможность оплатить рядъ издержекъ производства по прежнимъ ставкамъ (проценты на занятый капиталъ, заработная плата, обычно измѣняющаяся медленно и въ процессѣ борьбы); туземный конкуррентъ окажется сильнѣе иностраннаго, внутренній рынокъ отдается во власть мѣстныхъ производителей. Падающія въ своей цѣнности бумажныя деньги будутъ дѣйствовать, какъ охранительная пошлина, не создавая, однако, никакихъ стимуловъ къ улучшенію производства. Съ другой стороны, при паденіи цѣнности денежной единицы представляется чрезвычайно выгоднымъ экспортъ заграницу продуктовъ, такъ такъ одна и та же цѣна ихъ въ золотѣ, при переводѣ на туземную валюту, будетъ безпрерывно давать экспортерамъ премію.

Искусственно форсируемый вывозъ этотъ отнюдь не знаменуетъ собою роста производительныхъ силъ страны: вѣдь вовсе не въ интересахъ экспортеровъ и обслуживающихъ вывозъ производителей интенсифицировать хозяйственную культуру, такъ какъ это требуетъ опасной при колебаніи денежной единицы затраты капиталовъ; при общемъ разстройствѣ кредита это становится даже невозможнымъ. Экспортъ пріобрѣтаетъ характеръ распродажи національнаго имущества, выгодной лишь для нѣкоторыхъ общественныхъ группъ. „Сами недоѣдать будемъ, а хлѣбъ вывозить будемъ“—очень мѣтко выразился одинъ изъ русскихъ министровъ финансовъ. Производство въ странѣ будетъ носить рутинный характеръ; производительныя силы станутъ хищнически расточаться, пока хозяйственная разруха не достигнетъ напряженія катастрофы. Къ этому надо прибавить, что обильные выпуски бумажныхъ денегъ создаютъ искусственное, не покоящееся на дѣйствительномъ состояніи производительности народнаго труда, оживленіе предпринимательской дѣятельности, вслѣдствіе скопленія громаднаго денежнаго матеріала. „Грюндерство“ со всѣми сопутствующими ему нежелательными явленіями—естественный результатъ бумажной валюты. Нездоровая биржевая игра, безпочвенный ажіотажъ, общественно-экономическій развратъ—вѣрные спутники обезцѣненныхъ бумажекъ.

ничные пункты, а потомъ уже реагируютъ прочіе районы. Хозяйство страны какъ-бы разрывается на части.

Резюмируя сказанное выше, мы можемъ опредѣлить, что падающая валюта оказывается выгодной только для тѣхъ общественныхъ группъ, которыя—при нормальныхъ условіяхъ—не были бы въ состояніи выдержать экономическую борьбу, у которыхъ пассивъ имущества хронически превышаетъ активъ. Таковы—въ европейскихъ странахъ—представители непрерывно разрушающагося дворянскаго землевладѣнія и тѣ категоріи торговцевъ и промышленниковъ, которые разсчитываютъ не на нормальную производительную дѣятельность, а на срываніе громадной прибыли отъ благопріятной конъюнктуры.

Международныя разсчетныя отношенія складываются для странъ съ бумажной валютой чрезвычайно неблагопріятно. При нормальной денежной системѣ, колебанія вексельныхъ курсовъ заключены въ тѣсные предѣлы („золотыя точки"), знаменуютъ собой исключительно ту или другую комбинацію расплатъ и отнюдь не вліяютъ на стоимость денежной единицы, какъ таковой. Бумажная денежная единица сама испытываетъ на своей цѣнности вліяніе международныхъ разсчетовъ. Обиліе заграничныхъ платежей, вызывая спросъ на векселя въ бумажной валютѣ, естественно удорожаетъ бумажныя деньги на золото, постепенно передавая это удорожаніе и внутреннему рынку; обратная комбинація вызываетъ противоположныя явленія. Вслѣдствіе этого страны съ бумажно-денежнымъ обращеніемъ, для сохраненія или увеличенія курса своей денежной единицы, вынуждены поощрять вывозъ, и безъ того усиливающійся отъ паденія валюты. Стоимость денежной единицы ставится въ прямую зависимость отъ главнаго экспортнаго товара, напр. въ Россіи отъ хлѣба и другихъ сырыхъ продуктовъ. Въ положеніи мѣрила цѣнности, по существу, оказываются эти товары. Такимъ образомъ, порочный кругъ, въ который страна была введена бумажной валютой, замыкается: обмѣнъ какъ бы возвращается къ своей натуральной формѣ. А это уже признакъ разложенія хозяйства. Бумажныя деньги, замѣняя устойчивое орудіе, мѣны колеблющимся во времени и пространствѣ, возвращаютъ хозяйственный міръ въ первобытный хаосъ.

Весьма мѣтко, хотя и нѣсколько устарѣвшимъ языкомъ, русскій государственный дѣятель (конца XVIII и половины

XIX ст.) графъ Мордвиновъ такъ изображаетъ бѣдствія бумажно-денежнаго хозяйства, хорошо ему знакомыя по русскимъ условіямъ. „Рубль есть достояніе каждаго, богатаго и бѣднаго, и малѣйшая часть, отнятая отъ него, преобразуется въ похищеніе великое, простирающееся на все количество стяжаемаго, наслѣдуемаго или работой пріобрѣтаемаго“... „При упадкѣ монеты ропщетъ воинъ, негодуетъ гражданинъ, лихоимствуетъ судья, охладѣваетъ вѣрность, ослабѣваютъ взаимныя услуги и пособія: благочиніе, миръ и добродѣтель уступаютъ мѣсто порокамъ, разврату и буйнымъ страстямъ“... „Да и можетъ ли быть иначе, когда достояніе каждаго ежедневно уменьшается; когда равно страдаетъ богатый и бѣдный, роскошный и умѣренный, терпѣливый и воздержанный, семейный и холостой; когда передъ глазами каждаго видимо приближается призракъ нищеты, бѣдствіе тѣмъ несноснѣйшее, что вина его не заключается въ самихъ поступкахъ и дѣяніяхъ каждаго“.

III.

Очевидно, всѣ усилія государственной и общественной воли должны быть направлены къ тому, чтобы по возможности предохранить денежный оборотъ отъ излишняго накопленія бумажекъ. Какъ бы ни рисовать себѣ возстановленіе нормальнаго денежнаго обращенія (въ формѣ ли возврата къ золотой единицѣ, или надлежащаго регулированія бумажной), все окажется невозможнымъ при чрезвычайномъ обиліи бумажныхъ денегъ. Очевидно, что во время войны нужно стремиться къ возможно экономному пользованію со стороны казначейства бумажно-денежнымъ рессурсомъ, а—по минованіи кризиса—приложить старанія къ извлеченію значительной массы бумажекъ изъ оборота. Не надо обольщать себя надеждой, что развивающееся хозяйство окажется способнымъ переварить *всякую* массу выпущенныхъ бумажекъ. Этого не слѣдуетъ думать, во-первыхъ, потому, что разсчитывать на исключительный подъемъ экономической конъюнктуры послѣ войны нельзя: вѣдь не можетъ пройти безнаказаннымъ уничтоженіе колоссальнаго количества капиталовъ и гибель многихъ милліоновъ людей; хозяйственныя раны придется залѣчивать долго и съ большимъ трудомъ. Конечно, безъ исключительнаго напряженія экономической энергіи европейскимъ народамъ не

удастся воспрянуть; но наивно полагать, что неисчислимыя груды бумажекъ могутъ быть надлежаще использованы.

Съ надеждой на благотворное для бумажныхъ денегъ развитіе производительныхъ силъ связано другое популярное предположеніе, которое нуждается въ провѣркѣ. Обычно думаютъ, что упавшая стоимость бумажекъ въ процессѣ ихъ усвоенія расширяющейся экономикой повысится само собой: исторія предлагаетъ яркіе примѣры—изъ англійской и французской жизни. Однако, такая благопріятная комбинація не всегда осуществляется. Если бумажки *прочно* упали въ своей цѣнѣ, часть ихъ стоимости, такъ сказать, *отмерла*, фактически въ народномъ сознаніи онѣ уже девалюировались, то никакія усилія не приведутъ къ возстановленію ихъ прежняго достоинства. Достаточно вспомнить печальный опытъ съ нашими ассигнаціями, которыя, несмотря на значительное извлеченіе ихъ изъ оборота путемъ займовъ и уничтоженіе (на сумму свыше 236 м. р. противъ 595,7 оставшихся), усиленное покровительство имъ со стороны закона (обязательная уплата ими налоговъ), не поднялись ощутительно въ своемъ курсѣ на серебро (съ 25—26 коп. въ 1818 г. только до 28,6 коп. въ 1839 г.). Слѣдовательно, надо стремиться къ тому, чтобы накопленіе бумажекъ не уронило прочнымъ образомъ ихъ стоимости, иначе всѣ послѣдующія усилія окажутся тщетными. Съ другой стороны, если фактически девалюація уже свершилась, то съ точки зрѣнія общехозяйственныхъ интересовъ нераціонально и несправедливо поднимать курсъ бумажекъ до ихъ нарицательной цѣны, ибо это значило бы подвергнуть экономическую жизнь страны испытаніямъ (располагающимся въ обратномъ видѣ по сравненію съ вліяніемъ падающей валюты) ради того, чтобы случайные владѣльцы билетовъ получили незаслуженный подарокъ.

Наконецъ, необходимо помнить, что при прочномъ упадкѣ стоимости бумажныхъ денегъ, къ которому приспособляется народное хозяйство, для повседневнаго оборота требуется ихъ громадное количество: всеобщая дороговизна заставляетъ каждаго держать большую кассу, и чѣмъ сильнѣе паденіе, тѣмъ крупнѣе должны быть эти кассовыя средства. Въ этомъ случаѣ окажутся напрасными усилія по извлеченію денегъ изъ оборота путемъ займовъ, ибо никто не пожелаетъ и не сможетъ ослаблять своей наличности.

Однимъ словомъ, необходимы колоссальныя усилія всей страны, направленныя къ тому, чтобы казначейство оборачивалось какъ можно меньшимъ количествомъ бумажекъ. Идеальный порядокъ въ этомъ отношеніи представлялся бы въ слѣдующемъ видѣ. Когда выпуски бумажныхъ денегъ насытятъ въ достаточной степени оборотъ и станутъ обнаруживаться ясные признаки ихъ излишества, нужно прилагать старанія къ тому, чтобы путемъ займовъ извлекать изъ обращенія крупныя суммы и передавать ихъ правительству для затратъ; когда послѣднія будутъ совершены и денежный аппаратъ вновь наполнится излишними бумажками, слѣдуетъ совершить новый заемъ, — и такъ далѣе. Приведемъ для поясненія грубый ариѳметическій примѣръ. Предположимъ, что оборотъ во время войны удовлетворяется суммой въ 3 милліарда рублей; выпущенныя сверхъ этого количества деньги ему ненужны и начнутъ отлагаться въ банкахъ и сберегательныхъ кассахъ. Допустимъ, что отложенія достигли 2 милліардовъ; ихъ-то и нужно занять. По совершеніи казначействомъ оборота полученными суммами, вновь начнется процессъ отложенія. Отвлеченно разсуждая, можно нарисовать такую картину, что казна совершаетъ платежи одной и той же массой бумажекъ, увеличивая только свой процентный долгъ.

Благодѣтельныя послѣдствія такого метода выразились бы въ томъ, что сколько-нибудь ощутительнаго паденія бумажной денежной единицы нельзя было бы наблюдать; возросталъ бы только долгъ государства, усиливалось бы бремя процентовъ. Но это—ничто, по сравненію съ разстройствомъ, вносимымъ въ хозяйственную жизнь падающей валютой. Конечно, нарисованный нами процессъ не можетъ быть наблюдаемъ въ чистомъ видѣ въ дѣйствительной жизни; потому-то мы и назвали такой порядокъ идеальнымъ. Но стремиться къ его осуществленію надо. Большимъ плюсомъ являлось бы уже одно то обстоятельство, что займы время отъ времени снимали бы съ рынка нѣкоторую часть билетовъ; это давало бы возможность имъ не осѣдать прочно въ оборотѣ, теряя стоимость, не позволяло бы хозяйству привыкать ко все большимъ и большимъ ихъ массамъ. Технически внѣдреніе денегъ въ оборотѣ совершается такимъ образомъ. Казначейство учитываетъ свои векселя (краткосрочныя обязательства) въ центральномъ банкѣ и получаетъ взамѣнъ ихъ тѣ или

ныя порція бумажекъ, непосредственно идущія въ уплату по разнымъ казеннымъ надобностямъ. Свершивъ эту циркуляцію, бумажки не сразу захватываются непосредственнымъ обращеніемъ, а на время отлагаются—либо въ различныхъ общественныхъ кассахъ, либо въ частныхъ „кубышкахъ и шкатулкахъ“: тутъ-то ихъ и надо „ловить“. Нѣкоторая ихъ часть можетъ быстро найти помѣщеніе въ краткосрочныхъ обязательствахъ казначейства; но для правительства такая комбинація не столь выгодна, ибо желательно было бы отдалить срокъ расплаты, „консолидировать“ краткосрочные долги въ долгосрочные. Общій смыслъ совершенія займовъ и заключается въ томъ, чтобы неотвержденный, текучій и опасный для народнаго хозяйства долгъ государства въ бумажкахъ замѣнить прочнымъ, процентнымъ, оставляющимъ значительный промежутокъ времени для изысканія нормальныхъ финансовыхъ расходовъ.

Нѣкоторое приближеніе къ обрисованному нами идеальному порядку являютъ Германія и Франція.

Въ Германіи взносы по военнымъ займамъ воздѣйствовали на обращеніе билетовъ имперскаго банка слѣдующимъ образомъ.

Первый заемъ.

По балансу банка на 31 Авг. 1914 г. въ оборотѣ имѣлось билетовъ	4.235 м.м.
По балансу банка на 10 Окт. 1914 г. . . .	3.968 „

Второй заемъ.

31 Марта 1915 г.	5.624 м.м.
10 Апр. 1915 г.	5.055 „

Третій заемъ.

10 Сент. 1915 г.	6.158 „
12 Окт. 1915 г.	5.777 „

Четвертый заемъ.

31 Марта 1916 г.	6.988 „
23 Мая 1916 г.	6.443 „

Пятый заемъ.

17 Сент. 1916 г.	7.369 „
10 Окт. 1916 г.	7.033 „

Франція до сихъ поръ заключила два долгосрочныхъ займа, давшіе относительно обращенія банкнотъ такіе результаты:

По балансу Франц. банка на 2 Дек. 1915 г. билетовъ было . . . . . 14.291 м. фр.
По балансу Франц. банка на 23 Дек. 1915 г. билетовъ было . . . . . 13.201 „ „

При взносахъ по второму займу:

6 Окт. 1916 г. . . . . 16.800 „ „
3 Нояб. 1916 г. . . . . 15.894 „ „

Заключеніе перваго займа позволило французскому казначейству вернуть центральному банку нѣкоторую часть долга—2.400 милл. фр. (изъ 7.400 м. фр. общаго долга къ тому времени).

Какъ видимъ, снимаемыя съ рынка суммы бумажекъ не столь велики; однако, весьма благотворнымъ является самый фактъ ихъ изъятія, хотя бы временнаго. Въ данномъ случаѣ, какъ и во многихъ другихъ, играетъ большую роль не только количественная, но и качественная сторона явленія. Какъ бы то ни было, правительство прорываетъ нормальное русло для слѣдующихъ послѣ войны кредитныхъ операцій. Денежный рынокъ поддерживается въ болѣе или менѣе дѣятельномъ настроеніи, процессъ отмиранія части стоимости бумажекъ задерживается или по меньшей мѣрѣ — замедляется. Если все же, и при такихъ условіяхъ, бумажно-денежная инфляція дѣлаетъ успѣхи, то виною является исключительный характеръ войны.

Не то приходится, къ сожалѣнію, говорить о Россіи. У насъ мы не наблюдаемъ изъятія бумажекъ въ связи съ займами. Они только на нѣкоторое время замедляютъ процессъ накопленія кредитныхъ билетовъ, которое. въ общемъ, представляется непрерывнымъ. Дѣйствительно, въ теченіе первыхъ мѣсяцевъ войны—съ 23 Іюля по 28 Дек. 1914 г.—балансы Гос. банка *ни одного раза не показали* уменьшенія количества обращающихся въ хозяйствѣ бумажекъ; съ 1.859.777 они неуклонно поднимались до 2.984.333 тыс. р. Въ 1915 году можно въ нѣсколькихъ случаяхъ наблюдать уменьшеніе кредитокъ, но весьма ничтожное, не превышающее двухъ-трехъ десятковъ милліоновъ рублей, и представляющее собою результатъ не планомѣрнаго воздѣйствія кредитныхъ операцій, а случайнаго состоянія кассъ казначейства. Столь-же неутѣшительно обстояло дѣло и въ 1916 г., такъ что говорить о

воздѣйствіи нашихъ военныхъ займовъ на денежное обращеніе не приходится. Займы позволяли только пріостанавливать временами усиленную работу печатнаго станка, вознаграждающаго потомъ съ избыткомъ состоявшіяся задержки. Между тѣмъ, всѣ учрежденія краткосрочнаго кредита, равно какъ и сберегательныя кассы, разбухали отъ обилія стекающагося къ нимъ денежнаго матеріала. Объ этомъ можно судить по слѣдующимъ даннымъ:

	Остатки суммъ на Янв. 1914 г.	1915 г.	1916 г.	На 1 Іюля 1916 г.
Въ Госуд. банкѣ (помимо казенныхъ суммъ всякаго рода	263 м. р.	478 м. р.	954 м. м.	1.138 м. р.
Въ частныхъ Коммерч. банкахъ	2.568 „ „	2.917 „ „	3.868 „ „	4.732 „ „ [1])
Въ обществахъ взаимнаго Кредита	595 „ „	511 „ „	557 „ „	713 „ „
Въ городскихъ обществ. банкахъ	186 „ „	216 „ „	250 „ „	302 „ „
Итого.	3.612 м. р.	4.122 м. р.	5.729 м. р.	6.885 м. р.

Но менѣе внушительную картину представляютъ государственныя сберегательныя кассы. Остатки *денежныхъ* вкладовъ выражались.

Къ 1 Янв. 1914 г.	суммой	1.685,4 мил. р.
„ 1 Янв. 1915 г.	„	1.835,0 „ „
„ 1 Янв. 1916 г.	„	2.448,6 „ „
„ 1 Іюля 1916 г.	„	3.040,6 „ „

Особенно характерно движеніе вкладовъ по мѣсяцамъ:

Приростъ денежныхъ вкладовъ 1915 г.

Январь . . .	55,9 м. р.	Іюль	57,2 м. р.
Февр. . . .	44,5 „ „	Авг.	8,4 „ „
Мартъ . . .	46,0 „ „	Сент.	57,9 „ „
Апрѣль . . .	47,8 „ „	Окт.	77,5 „ „
Май	50,8 „ „	Ноябрь . . .	42,2 „ „
Іюнь	55,0 „ „	Декабрь . . .	3,0 „ „
		Всего . .	546,2 м. р.

[1]) По послѣднему сводному балансу на 1 Сент. вклады и текущіе счета составили 5.682 м. р.

Приростъ денежныхъ вкладовъ 1916 г.

Январь	117,3	м. р.
Февр.	102,4	„ „
Мартъ	81,6	„ „
Апрѣль	53,9	„ „
Май	65,7	„ „
Іюнь	171,1	„ „
Всего за 6 мѣс.	592,0	м. р. [1])

Показанія эти — весьма краснорѣчивы. Что касается сберегательныхъ кассъ, то правительство непосредственно пользуется приростомъ вкладовъ для помѣщенія займовъ; съ частными банками дѣло обстоитъ сложнѣе, ибо ввѣренныя имъ суммы имѣютъ разнообразное назначеніе. Тѣмъ не менѣе банки на нѣсколько сотъ милл. р. учитываютъ краткосрочныя обязательства казначейства, замѣняемыя потомъ облигаціями военныхъ займовъ.

Помимо „выявленныхъ“ скопленій ненужныхъ для оборота бумажекъ, несомнѣнно имѣются „скрытые очаги“; въ особенности это надо предполагать относительно деревни, Таясь пока въ тѣни, эти бумажныя массы, если ихъ не удастся заблаговременно извлечь для казенныхъ надобностей, сейчасъ же по окончаніи войны ринутся въ оборотъ, чтобы удовлетворить хозяйственный голодъ (въ широкомъ смыслѣ слова) и могутъ весьма сильно уронить стоимость денежной единицы. Главныя испытанія въ этой области — еще впереди. Потому-то столь важной и является общественная бдительность въ настоящій моментъ.

IV.

Выводъ изъ сказаннаго весьма простъ. Всякій, кто мыслитъ о благѣ для народнаго хозяйства, долженъ — по мѣрѣ своихъ силъ—способствовать тому, чтобы количество бумажныхъ денегъ въ оборотѣ пріостановило свой опасный ростъ. Какъ ни оцѣнивать значеніе войны, чего отъ нея ни ожидать, она *будетъ доведена союзниками до желаннаго конца,* а средства на ея веденіе будутъ добыты. Если каз-

[1]) За первые 10 мѣс. 1916 г., согласно послѣднимъ даннымъ,—1.149,2 м. р.

начейство не встрѣтитъ при совершеніи займовъ поддержки въ народѣ, печатный станокъ удвоитъ и утроитъ свою работу, и денежная единица окажется въ самомъ плачевномъ состояніи. Оставляя въ сторонѣ соображенія высокаго патріотическаго характера, мы обращаемся къ простому эгоистическому разсчету, умѣющему подняться выше близорукихъ вожделѣній данной минуты. Чѣмъ менѣе успѣшны будутъ займы, тѣмъ болѣе разстроится денежное обращеніе Россіи, тѣмъ ниже падетъ русскій рубль. О какомъ развитіи производительныхъ силъ послѣ войны можно будетъ въ такомъ случаѣ мечтать? На какое прибыльное помѣщеніе капиталовъ можно будетъ разсчитывать? Хозяйственная катастрофа смететъ всѣ денежныя сбереженія и нынѣшнихъ богачей сдѣлаетъ нищими. Займы есть могущественное средство предохранить экономику отъ всеобщаго потрясенія; кто подписывается на нихъ, тотъ въ извѣстной мѣрѣ, *страхуетъ себя отъ грядущихъ бѣдъ*. Если такъ будутъ поступать всѣ, скопившіе средства, ненужныя имъ для повседневнаго обихода,—русскій бумажный рубль получитъ значительную опору. Трудно въ такое время, когда на различныхъ операціяхъ можно „срывать“ колоссальные барыши, убѣдить себя въ необходимости удовлетворяться скромными 5—6 % по правительственнымъ займамъ; но это нужно сдѣлать, и это становится столь яснымъ, когда дашь себѣ отчетъ въ опасностяхъ бумажной валюты. Борьба съ ними требуетъ настойчивости въ реализаціи займовъ.

Мы полагаемъ, что подписчиковъ не можетъ въ данномъ случаѣ смущать внутренне-политическое состояніе страны. Если думать не о катастрофахъ, а о созидательномъ процессѣ общественно—государственнаго строительства, то борьба за хорошія деньги обязательна при всякомъ „правительственномъ курсѣ“: она, такъ сказать, *выше его!* „Курсы“ мѣняются, а разстроенная бумажная валюта надолго останется камнемъ преткновенія для экономическаго развитія Россіи.

Военные займы и народныя сбереженія.

Проф. **М. И. Боголѣпова.**

Только во время настоящей войны всталъ на очередь весьма важный вопросъ о привлеченіи къ участію въ государственныхъ военныхъ займахъ и вообще въ финансированіи войны широкихъ народныхъ массъ. Этотъ вопросъ поставленъ во всѣхъ воюющихъ странахъ, и нигдѣ еще не получилъ полнаго разрѣшенія: дѣло привлеченія народныхъ массъ къ военнымъ займамъ повсюду находится въ стадіи первоначальныхъ опытовъ и довольно робкихъ попытокъ, нигдѣ не давшихъ сколько-нибудь осязательныхъ результатовъ.

Нельзя думать, что вопросъ о привлеченіи народныхъ массъ къ участію въ военныхъ займахъ имѣетъ временный характеръ. Нельзя думать, что конецъ войны снимаетъ съ очереди этотъ важный и въ высшей степени интересный вопросъ. Окончится кровавая война, поглощающая милліарды и милліарды, но останется государственная задолженность, возросшая до необычайныхъ, можно сказать, неестественныхъ размѣровъ. Эта задолженность будетъ представлена колоссальной массой цѣнныхъ бумагъ, значительная часть которыхъ далеко не сразу найдетъ себѣ прочное помѣщеніе, не сразу дойдетъ до „твердыхъ рукъ“. Значительныя массы государственныхъ бумагъ будутъ оставаться въ плавучемъ состояніи, будутъ бродить по рынку въ поискахъ и въ ожиданіи твердыхъ рукъ. Нельзя думать и такъ, что послѣ войны государственный кредитъ, испытывающій во время настоящей войны столь высокое, чрезмѣрное напряженіе, будетъ находиться въ состояніи покоя и заслуженнаго отдыха. Такого отдыха не можетъ дать государственному кредиту неизбѣжная конъюнктура послѣвоенной эпохи: слишкомъ глубоки экономическія и финансовыя вліянія войны, слишкомъ

много государственныхъ и народнохозяйственныхъ задачъ поставлено всемірнымъ вооруженнымъ конфликтомъ. Вмѣсто покоя и отдыха, нація должна будетъ напрячь свою энергію и свои средства для залечиванія ранъ, нанесенныхъ войною, и для разрѣшенія очередныхъ задачъ, имѣющихъ огромное вліяніе для историческихъ судебъ государства. Поэтому скорѣе можно предположить, что государственный кредитъ, въ качествѣ одной изъ главныхъ силъ при разрѣшеніи разнообразныхъ національныхъ задачъ, въ мѣру возможности долженъ будетъ служить и въ послѣвоенное время. Ликвидація войны и устроеніе взбудораженной народнохозяйственной жизни неминуемо заставятъ націю усиленно пользоваться государственнымъ кредитомъ.

При такихъ условіяхъ наличность огромной массы облигацій военныхъ займовъ, еще не дошедшей до „твердыхъ рукъ“, будетъ серьезной помѣхой въ дѣлѣ дальнѣйшаго использованія государственнаго кредита. Непремѣннымъ условіемъ неистощимости и прочности государственнаго кредита является размѣщеніе большей части государственной задолженности въ твердыхъ рукахъ. Государственная задолженность, представленная необозримой массой цѣнныхъ бумагъ, во многомъ должна быть подобна хорошо оснащенному кораблю, надводная часть котораго не можетъ быть тяжелѣе подводной. Центральная масса военныхъ облигацій должна очутиться въ твердыхъ рукахъ, т. е. въ такихъ рукахъ, которыя пріобрѣли облигаціи исключительно въ цѣляхъ долгосрочнаго помѣщенія въ нихъ своихъ сбереженій ради полученія опредѣленнаго дохода. Тогда та часть военныхъ займовъ, которая останется „надъ водою“, т. е. будетъ бродить по рынку, наполнять биржевой оборотъ, застревать въ банкахъ въ качествѣ обезпеченія кредитовъ, не можетъ уже оказывать рѣшительнаго вліянія на расцѣнку всей массы государственной задолженности. Наоборотъ, вся плавучая масса въ своихъ движеніяхъ будетъ нѣсколько связана той частью облигацій, которая уже дошла до твердыхъ рукъ. Государственная задолженность при такихъ условіяхъ будетъ находиться на очень твердомъ якорѣ, что значительно облегчитъ пользованіе государственнымъ кредитомъ въ дальнѣйшемъ и не поведетъ къ удорожанію всѣхъ послѣдующихъ займовъ.

Если размѣщеніе военныхъ займовъ въ твердыхъ рукахъ имѣетъ столь существенное значеніе, то невольно встаетъ вопросъ о томъ, на какой же базѣ должно произойти это размѣщеніе?

До самаго послѣдняго времени, до кануна текущей войны, государственные займы только небольшими частичками, случайно и эпизодически, доходили до широкихъ народныхъ массъ. Въ особенности это замѣчаніе относится къ Россіи и къ русскому государственному долгу. Но и въ западныхъ странахъ, гдѣ зажиточность народныхъ слоевъ выше, чѣмъ въ Россіи, государственная задолженность въ болѣе значительной своей части размѣщалась въ высшихъ и среднихъ слояхъ населенія, только небольшимъ краемъ задѣвая основную толщу населенія, т. е. рабочій классъ и многомилліонную массу сельскаго крестьянства. Въ Великобританіи государственный долгъ, представленный до войны, главнымъ образомъ, такъ называемыми консолями, т. е. записями въ государственную долговую книгу, былъ размѣщенъ, можно сказать, самымъ аристократическимъ образомъ: народнымъ массамъ консоли оставались совершенно чуждыми. Да и не было особой нужды въ привлеченіи народныхъ массъ Великобританіи къ участію въ государственныхъ займахъ: долгъ Великобританіи наканунѣ войны сокращался, остатокъ его и безъ того былъ въ твердыхъ рукахъ. Поэтому и организація государственнаго долга въ этой странѣ какъ бы умышленно исключала участіе въ немъ элементовъ изъ народной среды. Только одна Франція сдѣлала самыя серьезныя усилія къ тому, чтобы пріобщить къ участію въ государственной задолженности народныя массы. Поэтому французскій государственный долгъ и до войны былъ демократиченъ по сравненію съ государственною задолженностью другихъ европейскихъ странъ.

Страны болѣе бѣдныя въ отношеніи капиталовъ и народныхъ сбереженій не могли, конечно, мечтать о серьезной демократизаціи своихъ государственныхъ займовъ. Такія страны сознательно щадили внутренній рынокъ, предпочитая заключать государственные займы на иностранныхъ рынкахъ. Вслѣдствіе этого огромная масса населенія совершенно была незнакома съ цѣнными бумагами, какъ помѣщеніями для сбереженій и свободныхъ средствъ. Въ Россіи цѣнныя бумаги,

исключительно государственныя, могли проникать въ народную среду только при посредствѣ государственныхъ сберегательныхъ кассъ, покупавшихъ для своихъ вкладчиковъ фонды и хранившихъ ихъ въ своихъ кладовыхъ.

Но пропаганда процентной бумаги при посредствѣ государственныхъ сберегательныхъ кассъ, во-первыхъ, была совершенно незначительной, а, во-вторыхъ, она достигала крайне ничтожныхъ результатовъ. По даннымъ отчета сберегательныхъ кассъ за 1914 годъ, вкладчиковъ, имѣющихъ процентныя бумаги, на 1 января 1915 года насчитывалось только 260 тыс. изъ общаго числа вкладчиковъ въ 9.241 тыс., т. е. вкладчиковъ съ цѣнными бумагами было всего 2,8% общей массы вкладчиковъ. Изъ 260 тыс. вкладчиковъ съ цѣнными бумагами единоличныхъ вкладчиковъ было 229 тыс. Изъ этихъ 229 тыс. 69% приходилось на вкладчиковъ, сбереженія которыхъ въ формѣ государственныхъ процентныхъ бумагъ не превышали тысячи рублей на вкладъ. Подробныя данныя о составѣ вкладчиковъ сберегательныхъ кассъ, владѣющихъ цѣнными бумагами, даютъ право заключить, что народные слои совсѣмъ были чужды цѣнной бумагѣ. Отчетъ самихъ кассъ говоритъ по этому поводу слѣдующее: „процентныя бумаги распредѣляются чрезъ сберегательныя кассы преимущественно въ болѣе культурной и обезпеченной средѣ". Изъ общей массы крестьянъ, пользующихся услугами сберегательныхъ кассъ, въ 1914 году вкладчиковъ съ процентными бумагами было всего только 1,4%, которымъ принадлежало лишь 14,6% общей суммы депозита цѣнныхъ бумагъ въ сберегательныхъ кассахъ.

Приведенныя цифры показываютъ, что наканунѣ войны крестьянская масса была совершенно незнакома съ цѣнными бумагами. Почти то же самое можно сказать и относительно рабочихъ на фабрикахъ и заводахъ. Въ нѣсколько болѣе лучшемъ положеніи находилось дѣло въ отношеніи городской прислуги, но эта профессіональная группа не такъ уже значительна по своему численному составу и потому ни въ коей степени не можетъ компенсировать полную почти отчужденность и крестьянства, и рабочихъ группъ отъ владѣнія государственными цѣнными бумагами.

Слабое проникновеніе государственныхъ фондовъ въ народные низы имѣло, конечно, основательныя причины,

устраненіе которыхъ находится не во власти органовъ кредитной политики. Правда, въ отношеніи пропаганды военныхъ займовъ въ народной средѣ сдѣлано очень мало; правда и то, что до войны въ этомъ отношеніи ровно ничего не дѣлалось. У насъ, въ Россіи, огромная часть населенія живетъ въ такихъ условіяхъ, которыя совершенно исключаютъ возможность близкаго для нихъ знакомства съ цѣнными бумагами. Крестьянинъ и рабочій не только далеки отъ типа мелкаго рантье, но и въ большинствѣ случаевъ лишены фактической возможности владѣть цѣнными бумагами хотя бы на ничтожную сумму, скажемъ, на 100 р. Правда, во время войны, создавшей обильный притокъ денегъ какъ въ деревню, такъ и въ рабочую среду, положеніе дѣлъ нѣсколько измѣнилось. Закрытіе казенныхъ винныхъ лавокъ и частныхъ пивныхъ лавокъ, крайнее оскудѣніе деревенскихъ лавокъ, почти полная невозможность пополненія сельскохозяйственнаго инвентаря и искони бережное отношеніе нашего крестьянства къ деньгамъ создали насыщенность деревни деньгами, которыя въ значительной мѣрѣ могли бы пойти на питаніе военныхъ займовъ, тѣмъ болѣе что прямые налоги, лежащіе на деревнѣ, крайне ничтожны, а косвенные налоги, въ виду отмѣны продажи спиртныхъ напитковъ и затруднительности полученія сахара, керосина и другихъ акцизныхъ товаровъ, равнымъ образомъ не истощаютъ крестьянскій карманъ. Но помѣхой превращенія крестьянскихъ и рабочихъ избыточныхъ денегъ въ облигаціи государственныхъ военныхъ займовъ является полное незнакомство народныхъ слоевъ съ цѣнными бумагами.

Новые навыки съ трудомъ прививаются въ общемъ въ косной и темной деревнѣ. Сберегательныя кассы, какъ мы уже сказали, были плохими проводниками цѣнныхъ бумагъ въ народную среду. Да и вообще пріобрѣтеніе цѣнныхъ бумагъ при посредствѣ сберегательныхъ кассъ мало знакомитъ деревню съ этою формою помѣщенія сбереженій. Когда кто нибудь въ деревнѣ купитъ новую машину, то подобная новинка сразу привлекаетъ общее вниманіе и дѣлается центромъ наблюденій. Когда же деревенскій житель послѣ долгихъ размышленій пріобрѣтетъ цѣнную бумагу, то онъ обязательно окружитъ свою покупку тайною. Вслѣд-

ствіе этого цѣнная бумага лишена въ деревенскомъ обиходѣ какой бы то ни было пропаганды.

Не забудемъ, что деревенскому человѣку почти негдѣ получить объективный совѣтъ по поводу цѣнной бумаги. Для простого человѣка нѣтъ книжекъ, разъясняющихъ ему смыслъ и значеніе цѣнной бумаги, способы управленія бумагами и указывающихъ, при какихъ условіяхъ слѣдуетъ часть своихъ сбереженій превращать въ цѣнныя бумаги. Къ тому же купюры государственныхъ займовъ таковы, что онѣ какъ бы нарочно исключали возможность для небогатыхъ людей участія въ размѣщеніи займовъ. Купюра въ 50 рублей появилась только во время войны. Такъ какъ сразу она, конечно, не могла попасть въ народные слои, то сдѣлали поспѣшный выводъ объ ея непригодности и, напр., военный заемъ въ одинъ милліардъ рублей, выпущенный по указу 24 апрѣля 1915 года, уже не имѣлъ купюры въ 50 рублей. Позднѣе эта мелкая купюра была снова возстановлена.

II.

Мелкая купюра государственнаго займа, даже въ 25 р., конечно, не способна сама по себѣ рѣшить вопроса о привлеченіи къ военнымъ займамъ народныхъ слоевъ. Даже болѣе дѣйствительная мѣра, которая заключается въ томъ, что къ дѣлу размѣщенія займовъ привлекаются многочисленные народные банки, въ общемъ мало помогаетъ дѣлу и не приближаетъ къ цѣли. Въ этомъ отношеніи показателенъ опытъ западныхъ странъ, сдѣлавшихъ попытки привлечь мелкаго сберегателя къ военнымъ займамъ. Германія, публикующая подробные списки подписчиковъ на военные займы, не разрѣшила проблемы привлеченія мелкаго сберегателя къ участію въ этихъ займахъ. Трудовые доходы приняли участіе въ германскихъ военныхъ займахъ въ среднемъ на 3,6% общей суммы занятыхъ имперіей денегъ. Такая сумма—капля въ морѣ воды. Серьезныя и планомѣрныя попытки въ томъ же самомъ направленіи были сдѣланы государствомъ и обществомъ въ Великобританіи. Но и здѣсь успѣхъ получился весьма незначительный. Съ самаго начала великой войны и по осень 1916 года народныя сбереженія приняли участіе въ англійскихъ военныхъ займахъ на сумму, составляющую приблизительно около 4% всѣхъ

военныхъ займовъ. (См. „Вѣстникъ Финансовъ“, 1916 г., № 37, стр. 417—418).

Въ Великобританіи былъ образованъ особый комитетъ изъ членовъ парламента, общественныхъ дѣятелей и спеціалистовъ въ области кредита; комитетъ, работавшій подъ предсѣдательствомъ финансоваго секретаря казначейства Э. Монтегю, разработалъ схему практическихъ мѣропріятій для привлеченія къ военнымъ займамъ подписчиковъ изъ народныхъ слоевъ (см. ст. г. Рапопорта въ „Вѣстникѣ Финансовъ“, 1916 г. № 9, стр. 350 сл.)

Великобританскій комитетъ обратилъ вниманіе на два обстоятельства, препятствующихъ проникновенію цѣнной бумаги въ народные слои. Первое обстоятельство заключается въ томъ, что курсъ цѣнныхъ бумагъ склоненъ къ пониженію, которое отпугиваетъ держателя бумаги отъ дальнѣйшихъ покупокъ, а лицо, никогда не владѣвшее бумагами, заставляетъ относиться къ покупкѣ бумагъ съ большою, даже чрезмѣрною осторожностью. Второе обстоятельство заключается въ томъ, что мелкій держатель *опасается* помѣстить свои деньги въ цѣнныя бумаги изъ-за *боязни* сдѣлать ихъ неликвидными: вдругъ придется часть сбереженій израсходовать, а они помѣщены въ цѣнныя бумаги, которыя хлопотливо сбывать съ рукъ, а часто и убыточно.

Въ области долгосрочныхъ займовъ нѣтъ возможности ни отыскать, ни создать такой типъ облигаціи государственнаго займа, курсъ которой не былъ бы подверженъ колебаніямъ. Поэтому въ Великобританіи рѣшили популяризовать среди низшихъ слоевъ населенія краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства, не имѣющія биржевого курса, такъ какъ короткій срокъ гарантируетъ быстрый возвратъ капитала. Но для того, чтобы такія краткосрочныя обязательства были доступны для самыхъ мелкихъ сберегателей, ихъ пришлось выпустить въ очень мелкихъ купюрахъ, напр., въ пять фунтовъ стерлинговъ. Для того, чтобы населеніе могло свободнѣе покупать мелкокупюрныя обязательства, ихъ стали продавать въ почтовыхъ конторахъ, въ высшей степени обильно разсыпанныхъ по территоріи всего государства.

Желая по возможности создать общественное, вѣрнѣе, народное движеніе въ пользу мелкокупюрныхъ займовъ,

центральный комитетъ рекомендуетъ созданіе мелкихъ районныхъ организацій въ цѣляхъ пропаганды военныхъ займовъ среди широкихъ слоевъ населенія.

Великобританскій комитетъ предложилъ создать особыя льготы для мелкихъ сберегателей, покупающихъ государственные займы. Такъ напр., черезъ сберегательныя кассы можно подписаться на 1 фунтъ ст. путемъ мелкихъ взносовъ, причемъ фунтъ стерлинговъ продается за $15^1/_2$ шиллинговъ. Черезъ пять лѣтъ лицо, внесшее $15^1/_2$ шиллинговъ, получаетъ обратно фунтъ ст., т. е. оно получаетъ премію въ $4^1/_2$ шилл. Такой подписчикъ ничѣмъ не связанъ, такъ какъ онъ во всякое время, до истеченія срока, воленъ взять свои взносы обратно, причемъ въ теченіе перваго года онъ не получитъ на свои взносы процентовъ, а въ послѣдующіе четыре года ему по взятымъ досрочно взносамъ будутъ начислены вкладные проценты. Для того, чтобы еще болѣе пріохотить мелкихъ сберегателей къ военнымъ займамъ, ихъ доходы отъ военныхъ займовъ освобождены отъ подоходнаго налога. Такая льгота допущена при условіи, что общая масса дохода даннаго лица отъ всѣхъ источниковъ не превышаетъ въ годъ 300 ф. ст. Податныя льготы предположено было нѣсколько расширить и для другихъ категорій мелкихъ держателей государственныхъ военныхъ займовъ.

III.

Стремленіе распространить въ народной средѣ облигацій военныхъ займовъ, по всей вѣроятности, долгое время будетъ сопровождаться весьма скромнымъ практическимъ результатомъ. Но это не должно, конечно, смущать тѣхъ, кто считаетъ такое распространеніе дѣломъ неизбѣжнымъ, имѣющимъ огромное государственное и народно-хозяйственное значеніе; пропаганда военныхъ займовъ въ народной средѣ должна быть начата и должна вестись планомѣрно въ теченіе цѣлаго ряда лѣтъ, ибо пройдутъ многіе годы, въ теченіе которыхъ колоссальная масса военной задолженности мало-по-малу будетъ доходить до твердыхъ рукъ. При необычайныхъ размѣрахъ военной задолженности понятіе твердыхъ рукъ по необходимости предполагаетъ участіе въ государственныхъ займахъ широкихъ народныхъ массъ. Массы берутъ тѣмъ, что онѣ прежде всего многочисленны. Это такое

качество, которымъ во всякомъ случаѣ кредитная политика не должна пренебрегать.

Моментъ времени является главнѣйшимъ условіемъ распространенія военныхъ займовъ въ народной средѣ. Но война не ждетъ. Средства для веденія войны нужны немедленно, сейчасъ же, и эти средства должны черпаться изо всѣхъ слоевъ населенія, тѣмъ болѣе, что какъ рабочій классъ, такъ и деревенская Россія въ настоящее время располагаютъ значительными денежными рессурсами.

Если эти рессурсы туго поддаются воздѣйствію новыхъ формъ, каковыми для широкихъ слоевъ населенія нужно считать бумаги государственныхъ займовъ, то слѣдуетъ принять иныя мѣры, ведущія къ тѣмъ же самымъ цѣлямъ.

Населеніе, мало знакомое съ цѣнными бумагами, больше всего боится въ этихъ формахъ помѣщенія капитала двухъ обстоятельствъ: возможнаго обезцѣненія бумаги и трудности сбыть ее или заложить тогда, когда въ этомъ встрѣтится неотложная потребность. Стоитъ только перенестись мысленно въ обстановку русскаго деревенскаго быта для того, чтобы учесть все серьезное значеніе этихъ затрудненій. Въ нашей деревнѣ простая пересылка денегъ по почтѣ вызываетъ такъ много затрудненій и такую потерю времени, что дѣлаетъ эту, въ сущности простѣйшую, операцію дѣломъ довольно затруднительнымъ. Съ цѣнной же бумагой обращаться гораздо труднѣе, нежели съ денежнымъ переводомъ. Поэтому, быть можетъ, было бы цѣлесообразно знакомить нашу деревню съ наиболѣе простымъ типомъ цѣнной бумаги, не вызывающимъ особыхъ затрудненій по управленію и ликвидаціи. Такою простою бумагою мы считаемъ наши билеты государственнаго казначейства, извѣстные въ просторѣчіи подъ именемъ „серій“. Билеты государственнаго казначейства давно вошли въ обиходъ русской финансовой практики и, безъ сомнѣнія, проникали даже въ деревню, въ крестьянскія руки. Билеты выпускаются на четырехлѣтній срокъ и въ настоящее время приносятъ четыре процента, выплачиваемые по полугодіямъ. Билеты имѣются разныхъ достоинствъ: въ 500 р., въ 100 руб., въ 50 руб. и 25 руб. Всѣ учрежденія государственнаго казначейства и государственнаго банка принимаютъ билеты государственнаго казначейства въ платежи. Государственный банкъ охотно покупаетъ эти билеты, равнымъ обра-

зомъ частные банки и частныя лица охотно берутъ билеты въ платежи.

Сомнительнымъ достоинствомъ этихъ билетовъ, нынѣ выпущенныхъ на сумму около милліарда рублей, является то обстоятельство, что они, собственно говоря, должны быть признаны процентными деньгами. Билеты недаромъ носятъ названіе „московскихъ денегъ". Если Россіи въ ближайшее время удастся значительно упорядочить денежное обращеніе, то, по всей вѣроятности, съ этими билетами придется покончить. Но пока они существуютъ и въ такомъ значительномъ количествѣ, то ничто не мѣшаетъ воспользоваться ими для пропаганды цѣнной бумаги въ деревнѣ. Такую бумагу можно смѣло рекомендовать деревенскому жителю: она не причинитъ ему никакихъ неудобствъ, не заставитъ его терять на курсѣ, такъ какъ въ билетахъ государственнаго казначейства 100 рублей всегда равны 100 рублямъ. Билетъ пріучитъ деревню къ купону, къ срокамъ, которые играютъ такую видную роль въ жизни цѣнной бумаги, къ самой формѣ цѣнныхъ бумагъ. Перейти отъ билета государственнаго казначейства къ настоящей облигаціи государственнаго займа гораздо легче, нежели отъ кубышки, отъ храненія денегъ въ натурѣ, въ сберегательной кассѣ—къ облигаціи военнаго займа.

Вредныя стороны билетовъ государственнаго казначейства (съ точки зрѣнія интересовъ денежнаго обращенія) въ значительной степени обезвреживаются тѣмъ, что билеты попадутъ въ руки деревенскихъ жителей. Билеты особенно вредны тогда, когда они обращаются въ торгово-промышленной средѣ, часто съ досрочно обрѣзанными купонами. Билеты купюрой въ 100 руб. и даже въ 50 руб. будетъ играть роль денегъ въ деревнѣ въ довольно рѣдкихъ случаяхъ. Въ нашей деревнѣ, къ сожалѣнію, и десятирублевая бумажка считается крупной купюрой.

На распространеніе билетовъ государственнаго казначейства въ деревенской средѣ мы смотримъ какъ на средство поближе познакомить населеніе съ цѣнными бумагами. Сами по себѣ билеты не могутъ дать большихъ суммъ, ибо выпускъ ихъ на очень значительныя суммы будетъ прямою угрозою и безъ того разстроенному бумажноденежному обращенію.

Деревня и низшіе слои городского населенія должны участвовать въ финансированіи войны большими суммами

нежели тѣ, которыя удается и удастся собрать при посредствѣ военныхъ займовъ и билетовъ государственнаго казначейства. Единственнымъ путемъ для достиженія основной цѣли настоящаго момента является широкая пропаганда сберегательныхъ кассъ. Взносы въ государственныя сберегательныя кассы являются косвеннымъ участіемъ въ финансированіи войны, такъ какъ кассы помѣщаютъ собранные вклады, главнымъ образомъ, въ военные займы. Въ настоящее время всѣ находятся подъ впечатлѣніемъ чрезвычайнаго роста сберегательныхъ вкладовъ. Нужно, конечно, признать, что этотъ ростъ ко времени, такъ какъ собранные милліарды идутъ на поддержаніе государственнаго кредита. Но не нужно обольщаться относительно природы собираемыхъ сберегательными кассами милліардовъ: уничтоженіе максимальной границы индивидуальнаго вклада сдѣлало, между прочимъ, и то, что кассами стали пользоваться такія лица, которыя видятъ въ своемъ счетѣ въ кассахъ не сбереженіе въ истинномъ смыслѣ этого слова, а простой текущій счетъ. Поэтому на счетахъ государственныхъ сберегательныхъ кассъ появились значительныя количества временно свободныхъ суммъ. Затѣмъ приливу денегъ въ сберегательныя кассы способствуетъ также и то обстоятельство, что въ деревнѣ, сильно орошенной деньгами, въ настоящее время оказывается труднымъ помѣстить деньги иначе, какъ въ сберегательныя кассы или въ учрежденія мелкаго кредита. Улучшить инвентарь хозяйства почти невозможно, такъ какъ соотвѣтствующій товарный рынокъ крайне скуденъ, да и цѣны на необходимыя для сельскаго хозяйства машины и другіе предметы стоятъ на невозможно высокомъ уровнѣ. Съ другой стороны, крестьянскія деньги не могутъ быть и прожиты, такъ какъ лавки крестьянскаго товара почти пустуютъ.

Въ виду этихъ обстоятельствъ необычайный приливъ вкладовъ въ сберегательныя кассы мы не можемъ считать за признакъ повысившейся въ странѣ тенденціи къ сбереженію. Наоборотъ, повседневное наблюденіе жизни скорѣе убѣждаетъ насъ въ томъ, что во время войны болѣе повысилась расточительность, нежели бережливость. Такъ обстоитъ дѣло не только у насъ, но и въ другихъ странахъ. Въ этихъ другихъ странахъ, напр., въ богатой и зажиточной Великобританіи, находятъ необходимымъ принять мѣры къ тому,

чтобы указать населенію на необходимость борьбы съ общественнымъ мотовствомъ, съ расточительностью, и призывать къ чувству благоразумія всѣхъ общественныхъ классовъ, которые должны понять, что условія переживаемаго момента повелительно предписываютъ необходимость всяческой бережливости какъ въ общественной, такъ и въ личной жизни.

Въ силу указанныхъ обстоятельствъ пропаганда военныхъ займовъ должна быть раздвинута до рамокъ настойчивой проповѣди сбереженія вообще. Войнѣ содѣйствуетъ не только тотъ, кто часть своихъ сбереженій помѣщаетъ въ государственные займы, но и тотъ, кто вообще приберегаетъ рубль, помѣщая его въ сберегательную кассу, въ народный банкъ, въ общество взаимнаго кредита или въ акціонерный коммерческій банкъ, гдѣ изъ пыли народныхъ сбереженій составляются милліарды, столь необходимые какъ для веденія войны, такъ и для питанія народнохозяйственнаго оборота.

Не только покупка облигаціи военнаго займа, или билета государственнаго казначейства, но и всякій вкладъ въ любое кредитное учрежденіе является въ нашихъ условіяхъ необходимымъ и полезнымъ дѣломъ. Чѣмъ больше война выбрасываетъ бумажныхъ денегъ на рынокъ, тѣмъ энергичнѣе должны очищаться каналы денежнаго обращенія отъ излишнихъ знаковъ. Такое очищеніе совершается путемъ покупки цѣнныхъ бумагъ и путемъ развитія вкладной операціи. Наиболѣе цѣннымъ нужно признать такой фактъ, когда отдѣльныя лица прилагаютъ усилія къ тому, чтобы часть получаемаго ими денежнаго дохода оставалась совершенно свободной, отложенной на долгій срокъ. Такая часть является истиннымъ сбереженіемъ. Ея назначеніе быть обращенной въ цѣнныя бумаги, т. е. въ настоящихъ условіяхъ въ военные займы, или въ форму вклада въ сберегательной кассѣ. Но полезно съ разныхъ точекъ зрѣнія и такое поведеніе частныхъ лицъ, когда они вообще стараются провести черезъ кредитныя учрежденія возможно большую часть своихъ денежныхъ доходовъ, напр., въ видѣ простого текущаго счета. Такія деньги временно идутъ на пріобрѣтеніе краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства и тѣмъ самымъ ослабляютъ потребность въ дальнѣйшемъ выпускѣ новыхъ бумажныхъ денегъ. Лица,

привыкшія пользоваться текущими счетами, сами могутъ часть своихъ временно свободныхъ средствъ помѣщать или въ 5% обязательства государственнаго казначейства, выпускаемыя даже бумагами въ тысячу рублей, или въ 4% билеты государственнаго казначейства. Такая форма помѣщенія временно свободныхъ средствъ никого ничѣмъ не свяжетъ.

Итакъ, должны быть приложены всѣ старанія къ тому, чтобы широкія народныя массы по возможности приняли видное участіе въ размѣщеніи военныхъ займовъ. Не будемъ смущаться тѣмъ, что непосредственный ближайшій результатъ такихъ стараній будетъ казаться весьма скромнымъ. Популяризація государственныхъ займовъ въ народной средѣ цѣнна не только въ интересахъ текущаго дня, она цѣнна и съ точки зрѣнія послѣдующаго размѣщенія государственнаго долга, что займетъ долгіе годы. Проводникомъ облигацій военныхъ займовъ въ народную среду можетъ послужить наиболѣе удобная съ точки зрѣнія интересовъ мелкаго сберегателя форма цѣнной бумаги съ неподвижнымъ курсомъ, т. е. билетъ государственнаго казначейства. И если пропаганда военныхъ займовъ не обѣщаетъ странѣ большого эффекта, то тѣмъ настоятельнѣе должны быть старанія къ проповѣди сбереженія вообще во имя интересовъ страны и интереса каждаго частнаго лица. Сберегающій деньги и помѣщающій ихъ въ кредитныя учрежденія, особенно въ государственныя сберегательныя кассы, помогаетъ народному хозяйству справиться съ невзгодами военнаго времени и переносить тѣ жертвы, которыхъ требуетъ отъ нашего поколѣнія переживаемое историческое событіе.

Роль займовъ въ финансированіи войны.

I.

Вопросъ о финансовой боевой готовности и о способахъ собирать средства для веденія войны съ наименьшими жертвами для населенія дебатировался въ финансовой литературѣ не разъ и разрѣшался, по преимуществу, въ томъ смыслѣ, что не слѣдуетъ покрывать военные расходы одними займами, а, наоборотъ, необходимо, по возможности, значительно повышать налоги и обращать полученныя такимъ путемъ суммы на удовлетвореніе чрезвычайныхъ потребностей государства.

Возражая противъ покрытія всѣхъ военныхъ расходовъ путемъ кредитныхъ операцій, проф. Вагнеръ, прежде всего, подчеркиваетъ, что заемъ при внезапной и большой потребности государства въ средствахъ на военныя нужды можетъ оказаться или невозможнымъ, или же осуществимымъ лишь на тяжелыхъ условіяхъ. Поэтому онъ совѣтуетъ въ мирное время принимать подготовительныя мѣры къ тому, чтобы не оказаться въ полной зависимости отъ удачи или неудачи займа. Ради этой цѣли онъ предлагаетъ имѣть въ запасѣ особый военный фондъ и, кромѣ того, наладить систему чрезвычайныхъ налоговъ. Въ противномъ случаѣ, при трудности использованія кредита, приходится прибѣгнуть къ выпуску бумажныхъ денегъ, что нерѣдко влечетъ за собой разстройство денежной системы и связанныя съ этимъ послѣдствія, весьма печальнаго характера.

Авторъ спеціальной работы о финансовой подготовкѣ къ войнѣ и финансированіи ея, извѣстный теоретикъ и практикъ-банкиръ, проф. Риссеръ исходитъ изъ того, что одними налогами покрыть всѣ военные расходы немыслимо, и что необходимо сочетаніе двухъ источниковъ—податей и займовъ. При этомъ надо имѣть въ виду, что очень высокіе

налоги на состоятельныхъ лицъ приведутъ къ ослабленію возможности для нихъ участвовать въ займахъ. Но Риссеръ считаетъ, въ то же время, что было бы совершенно неправильнымъ оставить налоговые источники совсѣмъ въ сторонѣ или ограничиться только такимъ повышеніемъ налоговъ, которое соотвѣтствовало бы покрытію процентовъ по займамъ. Риссеръ опредѣленно указываетъ что слѣдуетъ стремиться къ покрытію налогами приблизительно одной трети военныхъ издержекъ, а остальныя двѣ трети надо добывать путемъ займовъ.

Защищая эту точку зрѣнія, которая должна быть признана господствовавшей до нынѣшней войны, обычно ссылались на примѣръ Англіи. Эта страна по традиціи держалась правила: покрывать значительную часть военныхъ расходовъ налогами. Грандіозныя войны, которыя Англія вела съ конца 17 и до начала 19 столѣтія (съ 1688 по 1816 годы), были финансированы въ размѣрѣ 40% налогами. Революціонныя и наполеоновскія войны (1793—1816) стоили 831 милл. ф. ст., изъ коихъ 391 милл. получено было налогами. Крымская кампанія обошлась Англіи въ 67,5 милл. ф. ст., причемъ налогами было взято 35 милл. Наконецъ, въ англо-бурскую войну около 1/3 всей суммы военныхъ расходовъ было получено налогами (вся эта война обошлась въ 211 милл. ф.).

Такимъ образомъ, до нынѣшней войны и теорія, да и практика наиболѣе прогрессивной въ финансовомъ отношеніи страны—Англіи—приводили къ заключенію относительно покрытія военныхъ расходовъ, что надо стараться по возможности полнѣе использовать налоговые источники, и только въ мѣру недостаточности этого средства прибѣгать къ помощи государственнаго кредита.

II.

Совершенно особнякомъ стояли взгляды Генриха Дитцеля, который въ сочиненіи, выпущенномъ въ 1912 году, выставилъ противоположный тезисъ, что, поскольку возможно, слѣдуетъ получать средства на военные расходы во время войны путемъ займовъ, прибѣгая къ налогамъ только въ случаѣ крайности, въ качествѣ вспомогательнаго рессурса. Такъ какъ фактически нынѣшнюю войну ведутъ почти цѣликомъ на деньги, добытыя кредитными операціями, то

представляется довольно интереснымъ познакомиться съ теоріей Дитцеля поближе.

Въ доказательство своей мысли названный авторъ перебираетъ послѣдовательно отдѣльные виды и формы государственныхъ доходовъ обыкновеннаго характера и старается доказать, что на этомъ поприщѣ большихъ результатовъ добиться ни въ коемъ случаѣ нельзя.

Частно-правовые источники государства—поступленія отъ лѣсовъ и земель—повышены быть не могутъ, потому что обработка лѣса затрудняется недостаткомъ рабочихъ рукъ, высокой ихъ расцѣнкой и скорѣе сокращеніемъ, нежели повышеніемъ спроса на лѣсъ въ виду уменьшенія строительной дѣятельности. Къ тому же, и транспортъ бываетъ стѣсненъ воинскими перевозками и передвиженіемъ войскъ. То же самое приходится сказать относительно почты и желѣзныхъ дорогъ: трудно расчитывать на повышенныя поступленія отъ этихъ источниковъ во время войны. Торгово-промышленная жизнь и соотвѣтственно какъ перевозка товаровъ частныхъ лицъ, такъ и корреспонденціи ихъ обычно значительно сокращаются. Повышеніе почтовыхъ и желѣзнодорожныхъ тарифовъ въ подобныхъ условіяхъ должно будетъ, не давъ казнѣ соотвѣтствующаго дохода, вредно отразиться на народномъ хозяйствѣ, и безъ того обреченномъ на потери и жертвы, на застой и убытки.

Налоги на потребленіе и обращеніе хозяйственныхъ благъ при значительномъ повышеніи ихъ грозятъ дать неудовлетворительные результаты потому, что и потребленіе, и обращеніе во время войны вообще сокращаются, въ особенности же эта тенденція должна усилиться при увеличеніи обложенія въ сколько-нибудь значительныхъ размѣрахъ. Всѣ стараются экономить, доходы почти у всѣхъ уменьшаются, цѣны возрастаютъ. Очевидно, налоги указаннаго типа при такихъ обстоятельствахъ не сулятъ многаго.

Остаются, стало быть, такъ называемые прямые налоги, то-есть сборы съ имущества и дохода. Но и они недостаточны для того, чтобы покрыть большую часть военныхъ расходовъ. Дитцель приводитъ въ примѣръ Германію. Въ этой странѣ поимущественный налогъ вмѣстѣ съ подоходнымъ давалъ (эти сборы введены въ отдѣльныхъ государствахъ, входящихъ въ составъ Германской имперіи)

около 700 милл. м. въ годъ. Если предположить увеличеніе вдвое, то всего государство выручитъ на военные расходы столько, сколько потребуется для веденія войны въ теченіе мѣсяца. Любопытно отмѣтить, между прочимъ, что, пока не разыгрались переживаемыя нами событія, возможные расходы исчислялись для Германіи во время войны въ 500—800 мил. м. ежемѣсячно. Увеличеніе названныхъ податей въ нѣсколько разъ, напр., впятеро, въ десять разъ, Дитцель считаетъ недопустимымъ въ виду того, что тогда государство либо поглотитъ столь значительную часть дохода, что у частныхъ лицъ отпадетъ охота трудиться и наживать, либо имъ придется ликвидировать для уплаты налоговъ часть имущества. Послѣднее, однако, сопряжено съ громадными убытками, потому что массовое предложеніе цѣнныхъ бумагъ, земельныхъ участковъ, домовъ и т. д. должно привести къ паденію цѣнъ на нихъ,—въ особенности въ виду уменьшенія числа покупателей, при напряженіи платежныхъ силъ и ослабленномъ накопленіи капиталовъ въ странѣ.

Въ защиту налоговъ можно, впрочемъ, выдвинуть соображеніе, что они ничего не стоятъ государству, тогда какъ по займамъ приходится платить и проценты, и погашеніе. Но государство и населеніе нельзя противополагать, это—одно и то же. А съ точки зрѣнія народнаго хозяйства все равно: покрыть ли военные расходы въ данное время налогами, или займами, если дѣло идетъ о продолжительномъ періодѣ. Займы вѣдь оплачиваются изъ того же источника и тѣми же налогами. Они только позволяютъ разсрочить платежи на рядъ лѣтъ. То, что при использованіи кредита у плательщика остаются незатребованныя суммы, позволяетъ ему обратить ихъ на производительное назначеніе, и тѣмъ самымъ получаются проценты на эти средства. Въ противномъ случаѣ этихъ процентовъ получено не было бы. Усиленная уплата налоговъ въ данный періодъ веденія войны даетъ возможность меньше требовать послѣ, когда наступитъ мирное время. Наоборотъ, напряженіе кредита требуетъ при пощадѣ плательщиковъ во время войны значительнаго повышенія налоговаго бремени впослѣдствіи.

Положительныя стороны покрытія военныхъ расходовъ займами, по мнѣнію сторонниковъ этого мнѣнія, заключаются въ финансовой цѣлесообразности, хозяйственныхъ удобствахъ

и даже въ болѣе справедливомъ распредѣленіи налоговой тягости. Съ финансовой точки зрѣнія, займы удобнѣе потому, что ими скорѣе собираются большія суммы денегъ, безъ соціальной и политической борьбы партій, безъ треній со стороны налогоплательщиковъ. Народное хозяйство во время войны переживаетъ обычно тяжкія потрясенія. Налоги должны еще болѣе увеличить эти неудобства, между тѣмъ какъ займы, являясь разсроченными налогами, вліяютъ менѣе тягостно. Недаромъ говорятъ, что налоги ищутъ денегъ тамъ, гдѣ ихъ нѣтъ, а займы привлекаютъ свободные капиталы, добровольно ссужаемые государству или за неимѣніемъ подходящаго помѣщенія, или въ виду выгодности условій, предлагаемыхъ государствомъ. При этомъ извѣстную роль играютъ, конечно, и соображенія о долгѣ гражданина притти на помощь отечеству въ трудный моментъ. Что касается равномѣрности распредѣленія тяготъ при налогахъ, то она довольно проблематична, вообще, въ особенности же при очень высокомъ обложеніи. Трудности оцѣнки и размѣры утаекъ велики, какъ извѣстно, и при лучшихъ сборахъ—подоходномъ и поимущественномъ. Малосостоятельнымъ, которыхъ нельзя не привлечь, если налогами рѣшено собрать большія суммы, особенно затруднительно приходится: они въ такомъ случаѣ обречены на дѣланіе долговъ, нерѣдко на весьма невыгодныхъ условіяхъ.

Примѣръ Англіи теоретиками направленія Дитцеля считается неубѣдительнымъ для другихъ странъ. Въ Англіи настолько большое число состоятельныхъ людей, что въ нормальное время эта страна можетъ позволить себѣ роскошь щадить небольшіе доходы. Ни прямое, ни косвенное обложеніе здѣсь не падаютъ почти совсѣмъ на неимущіе классы, если представители ихъ не потребляютъ спиртныхъ напитковъ и табаку, что, однако, представляется и въ Англіи довольно рѣдкимъ явленіемъ, какъ и повсюду. Такимъ образомъ здѣсь какъ бы сохраняется резервъ, который можетъ быть использованъ въ военное время. Затѣмъ важнѣйшій изъ прямыхъ налоговъ Англіи—подоходный—организованъ такъ, что утайки довольно затруднительны. Далѣе, народное хозяйство этой страны обыкновенно меньше страдаетъ отъ войны, чѣмъ въ другихъ государствахъ, такъ какъ война не ведется въ предѣлахъ Англіи, и пути сообщенія благодаря

наличности могущественнаго флота остаются свободными. Наконецъ, система пополненія арміи сводилась къ добровольной записи. Ясно, что прежде всего вербовались безработные, за ними шли неквалифицированные рабочіе, то-есть матеріалъ наименѣе цѣнный съ точки зрѣнія производительности народнаго хозяйства. Страны со всеобщей воинской повинностью обычно отрываютъ отъ производительнаго труда, не считаясь съ особыми качествами работника, чѣмъ наносится народному хозяйству тяжелый ударъ.

Послѣднее соображеніе защитниковъ налоговъ, которое Дитцель опровергаетъ, гласитъ, что если война разгорится и охватитъ различныя страны, можетъ создаться такое положеніе, когда нельзя будетъ произвести займа ни внѣшняго, ни внутренняго. Прилагая это разсужденіе къ Германіи, Дитцель пишетъ: „если Германіи придется когда-либо воевать противъ тройственнаго союза, если Англія будетъ блокировать наши гавани, если французы будутъ стоять по эту сторону Рейна, а русскіе по эту сторону Вислы, тогда возможно, что нельзя будетъ покрывать расходы путемъ займовъ (за отсутствіемъ кредита со стороны населенія). Но въ такихъ обстоятельствахъ откажутся служить и налоги". Тогда наступитъ очередь бумажныхъ денегъ, единственнаго способа, пригоднаго для моментовъ отчаянія.

III.

Ознакомившись съ тѣмъ, что говорила теорія по вопросу о роли займовъ въ финансированіи войны, посмотримъ теперь, какъ въ дѣйствительности воюющія нынѣ державы покрываютъ свои расходы, и попытаемся выяснить, почему здравые, казалось бы, принципы покрытія налогами хотя бы извѣстной доли военныхъ расходовъ—около одной третьей части—не были осуществлены и не будутъ примѣнены въ дальнѣйшемъ. Разсмотрѣніе этихъ вопросовъ удобнѣе всего сдѣлать по странамъ, взявъ во вниманіе наиболѣе крупныя государства, какъ то Великобританію, Францію, Германію и Россію. Въ остальныхъ воюющихъ державахъ и способы покрытія, и причины отказа отъ использованія налоговъ приблизительно тѣ же.

* * *

Точное опредѣленіе доли налоговъ въ покрытіи военныхъ расходовъ Англіи встрѣчаетъ большія затрудненія, и потому мы можемъ дать лишь приблизительные подсчеты. Не приводя доказательствъ этого утвержденія, основаннаго на анализѣ матеріаловъ, сошлемся лишь на тотъ фактъ, что и до сихъ поръ различные авторы показываютъ неодинаковый процентъ налоговъ въ покрытіи расходовъ давно прошедшихъ войнъ—18 и 19 столѣтій.

За все время нынѣшней войны англійскій парламентъ разрѣшилъ правительству слѣдующіе военные расходы:

1914/15 г. (англійскій бюджетный годъ начинается 1 апрѣля и кончается 31 марта)

6 августа 1914 г. . . .	100 м. ф. ст.	
15 ноября 1914 г. . . .	225 „ „ „	
1 марта 1915 г.	37 „ „ „	
		362 м. ф. ст.

1915/16 г.

1 марта 1915 г.	250 м. ф. ст.	
15 іюня 1915 г.	250 „ „ „	
20 іюля 1915 г.	150 „ „ „	
15 сентября 1915 г. . . .	250 „ „ „	
11 ноября 1915 г.	400 „ „ „	
21 февраля 1916 г. . . .	120 „ „ „	
		1420 „ „ „

1916/17 г.

21 февраля 1916 г.	300 м. ф. ст.	
23 мая 1916 г.	300 „ „ „	
24 іюля 1916 г.	450 „ „ „	
11 октября 1916 г. . . .	300 „ „ „	
15 декабря 1916 г. . . .	400 „ „ „	
		1750 „ „ „
Всего		3532 м. ф. ст.

Такимъ образомъ, 14 вотумовъ кредитовъ предоставили въ распоряженіе англійскаго правительства на военные расходы 3532 милл. ф. ст. Этой суммы, до конца бюджетнаго года, то есть до 1 апрѣля 1917 года, хватить не можетъ: всѣ военные расходы Англіи къ этому сроку, по исчисленію министра финансовъ Бонаръ Ло, достигнутъ 3852 милл. ф.

Попытаемся теперь опредѣлить, что дадутъ налоги для покрытія этой колоссальной суммы. Къ этому вопросу можно подойти сравненіемъ поступленій по обыкновеннымъ доходамъ за послѣдніе годы. Оно было таково:

1913/14 г.г. (съ 1 апрѣля по 31 марта)	198	милл.	ф. ст.
1914/15 „	227	„	„ „
1915/16 „	337	„	„ „
1916/17 „ (предположенія по росписи) .	502	„	„ „

Такимъ образомъ налоги были увеличены за первый годъ, на который падаетъ начало войны, на 29 милл. ф., за 1915/16 г., на 139 милл. (по сравненію съ поступленіями 1913/14 г.г.), въ 1916/17 г.г. имѣется въ виду получить на 304 милл. больше, нежели поступило въ 1913/14 г. Суммируя всѣ эти добавочныя поступленія, получаемъ 472 милл. ф. или около 12% всѣхъ военныхъ издержекъ. Въ виду того, что въ сумму военныхъ расходовъ не включена уплата процентовъ по военнымъ займамъ, было бы правильнѣе сравнивать налоговыя поступленія, увеличенныя, конечно, и для уплаты процентовъ по новымъ займамъ, съ военными издержками плюсъ проценты по займамъ. Передъ войною платежи Англіи составляли 23 милл. ф. Въ 1914/15 прибавилось 3 милл., въ 1915/16—40 милл., въ 1916/17 г.—104 милл. Итого 147 милл. Но и при прибавкѣ этой суммы къ военнымъ расходамъ, оказывается, что налоговое покрытіе остается почти тѣмъ же,— около 12%. Наконецъ, если поставить цѣлью опредѣлить, сколько изъ налоговыхъ суммъ пошло непосредственно на военное дѣло, не считая процентовъ по долгамъ, то окажется еще меньшая доля (сравненіе военныхъ расходовъ въ 3852 милл. съ суммой, полученной отъ налоговъ, за вычетомъ платежей по военнымъ займамъ), а именно немного болѣе 8.

Все остальное покрывается кредитными операціями, среди которыхъ въ особую рубрику надо выдѣлить выпускъ казначейскихъ денегъ. Ихъ сумма къ 13 декабря 1916 г. составляла 141 милл., причемъ золотомъ обезпечено было только 28,5 милл. Деньги эти хотя и размѣнны, но всетаки представляютъ собою въ непокрытой части использованіе эмиссіоннаго права.

Государственный долгъ Англіи къ 31 марта 1914 г. составлялъ 708 милл. ф., къ 31 марта 1916 г.—2197 милл., а

къ 31 марта 1917 г. онъ предположительно исчисляется въ 3869 милл. Такимъ образомъ прибавка за время войны равна 3161 милл., изъ коихъ дано въ долгъ колоніямъ и союзникамъ и подлежитъ возврату 910 милл.

Такова роль займовъ въ финансированіи войны въ Англіи. Для полноты картины приведемъ распредѣленіе различныхъ видовъ обязательствъ англійскаго государства, заключенныхъ для покрытія военныхъ расходовъ (въ милл. ф. ст.)

	Съ 1 авг. 1914 г. по 31 марта 1916 г.	Съ 1 авг. 1914 г. по 9 декабря, 1916 г.
Векселя казначейства	550	1133
6% боны казначейства, срочныя въ февралѣ 1920 г.	—	144
Тоже, японскій выпускъ	—	
Двухгодичные сертификаты военныхъ расходовъ	—	29
Пятилѣтніе сертификаты военныхъ сбереженій	1,2	40
Другіе займы	9	45
Авансы въ счетъ бюджета	20	50
3½% военный заемъ, погашаемый въ 1925—28 гг. *)	332	332
3% боны казначейства, срочныя къ марту 1920 г.	31	31
4½% военный заемъ, срочный въ 1925—1945 **)	582,6	582,6
5% заемъ въ Соединен. Штатахъ (октябрь 1915)	51	51
5% тоже (сентябрь 1916)	—	50
5½% тоже (октябрь 1916 г.)	—	60
5% боны казначейства:		
Срочныя въ октябрѣ 1919	154	34
„ въ декабрѣ 1920		238
„ въ октябрѣ 1921		62
Всего	1731	2882

*) Этотъ заемъ конвертированъ въ послѣдующій, такъ что его осталось всего на 63 милл.

**) Этотъ заемъ далъ 890 милл., но въ него были конвертированы нѣкоторые предыдущіе. Приводится только чистое поступленіе.

При возникновеніи войны въ Англіи не было колебаній относительно необходимости ввести рядъ налоговъ: разногласія между партіями сводились только къ степени напряженія податного бремени и къ распредѣленію сборовъ,— къ выбору формъ и способовъ привлеченія въ мѣру справедливости всѣхъ слоевъ населенія. По твердо укоренившейся въ Англіи традиціи, нельзя все бремя расплаты за военные расходы возлагать на будущее. Извѣстную, и притомъ возможно большую, долю должны взять на себя современники: иначе государственное хозяйство должно будетъ влачить за собою слишкомъ обременительную тяжесть непроизводительныхъ расходовъ въ теченіе многихъ лѣтъ. Государственный долгъ, по принятой въ Англіи системѣ, долженъ быть возможно меньше, долженъ быть погашаемъ и очищаемъ отъ военныхъ наростовъ своевременно, для того чтобы это оружіе находилось всегда готовымъ и наточеннымъ на случай осложненій и затрудненій. Вотъ первая и основная причина стремленія къ установленію налоговъ. Кромѣ того, надо имѣть въ виду, что, хотя въ первые мѣсяцы войны экономическая жизнь обыкновенно разстраивается, зато психологія населенія такова, что оно готово на жертвы въ большей степени, нежели впослѣдствіи, ибо народъ только что рѣшилъ начать войну и находится подъ впечатлѣніемъ высказанной готовности къ борьбѣ. Когда война закончилась, когда опасность прошла, естественно падаетъ и склонность къ уплатѣ новыхъ сборовъ. Затѣмъ политическая мудрость заставляетъ готовиться къ продолжительной войнѣ, а не разсчитывать на скорое ея окончаніе. Опытъ войны съ бурами и японской показали, какъ опасно надѣяться на быстрыя побѣды. Подготовка же къ длительной войнѣ означаетъ въ финансовой области запасаніе средствъ въ видѣ использованія податныхъ рессурсовъ. Къ тому же, во время войны легче побороть соціально-политическія тренія, которыми сопровождается всегда установленіе новыхъ сборовъ, такъ какъ на мѣсто борьбы классовъ выдвигается національная солидарность. Далѣе, уменьшеніе поступленій обыкновенныхъ доходовъ по бюджету и необходимость обезпечить платежи по займамъ, заключеннымъ во время войны, точно также требуютъ введенія новыхъ налоговъ. Состояніе государственнаго кредита и успѣхи займовъ въ значительнѣйшей степени

зависятъ отъ наличности соотвѣтствующихъ источниковъ для платежей по занятымъ милліардамъ. Что касается экономической возможности вносить высокіе сборы въ казначейство, то она создавалась условіями, при которыхъ велась война. Прежде всего почти $^4/_5$ всѣхъ военныхъ расходовъ оставалось въ странѣ, то-есть суммы эти шли въ обмѣнъ на товары, изготовленные въ Англіи, и расходились по карманамъ англійскаго населенія. Затѣмъ, ни одна пядь англійской земли не занята непріятелемъ. Великобританія сохранила господство надъ морями, то есть экспортъ и импортъ. Наконецъ, экономить и не тратить деньги на прихоти, а отдавать ихъ государству—обязанность гражданъ во время войны, которую они могутъ выполнить съ большей легкостью теперь, чѣмъ послѣ того какъ наступитъ ликвидація экономическихъ убытковъ отъ войны во всей Европѣ. Громадныя затраты на военныя нужды, средства на которыя черпаются либо займами, какъ въ Англіи, либо, сверхъ того, выпускомъ бумажныхъ денегъ, создаютъ наличность высокихъ заработковъ, громадныхъ прибылей и даже вызываютъ видимость благосостоянія народа. Въ дѣйствительности, извѣстныя группы и слои народа увеличиваютъ свои заработки, причемъ ростъ цѣнъ на продукты потребленія вовсе не парализуетъ въ Англіи повышенія доходовъ.

По всѣмъ этимъ соображеніямъ увеличеніе налоговъ во время войны было признано въ Англіи необходимымъ, и оно было осуществлено. Но возникаетъ другой вопросъ: почему была покрыта налогами такая небольшая часть военныхъ расходовъ? Наиболѣе простой отвѣтъ на это даютъ цифры военныхъ расходовъ, достигающія, въ среднемъ, за все время войны (по 1 апрѣля 1917 г.) почти 1450 милл. ф. ст. въ годъ, причемъ они все растутъ и растутъ. Расходы 1916/17 г. опредѣляются такъ: на военныя издержки — 1948 милл., на обыкновенные бюджетные расходы — 226 милл. Итого — 2174 милл. ф. ст. Ежегодный народный доходъ Англіи исчисляли до войны въ 2400 милл.; значительную часть этой суммы расходовали на существованіе и лишь 450 милл. ф. сберегали. Около 15% всего народнаго дохода поглощали обычные государственные и коммунальные сборы. До какого же размѣра можно было довести ихъ во время войны? Исторія свидѣтельствуетъ, что къ концу 18 вѣка англи-

чане отдавали воюющему государству около 1/7 части доходовъ. Считая народный доходъ за время нынѣшней войны даже выше нормальнаго, опредѣляя его въ 2600—2800 милл., при указанномъ масштабѣ, получили бы 370—400 милл. въ годъ. Затѣмъ обложеніе было повышено въ интересующую насъ эпоху до 1/6 и, наконецъ, дошло до максимума—до 1/4 части народнаго дохода въ началѣ 19 вѣка. Это дало бы при нынѣшнихъ условіяхъ отъ 600 до 700 милл. ф., изъ коихъ около 300 милл. надо отчислить на обыкновенные расходы государства и общинъ *). На веденіе войны осталось бы 300—400 милл. ф., то-есть не больше 1/3 военныхъ издержекъ, вообще и 1/5—1/6 въ 1916/17 гг. Чтобы покрыть налогами всѣ расходы, и мирные и военные, пришлось бы взять около 2400 милл., то-есть почти весь народный доходъ или 6/7 его и въ пять слишкомъ разъ больше, нежели сумма сбереженій страны.

Очевидно, сколь невѣроятно и недопустимо такое обложеніе, которое заставило бы голодать громадныя массы населенія и привело бы къ разоренію народа и къ экономической гибели страны. Но даже покрытіе налогами одной трети издержекъ врядъ ли было бы цѣлесообразно при нынѣшнихъ условіяхъ. Намъ извѣстно, что обращеніе въ пользу государства столь большой доли народнаго дохода привело въ началѣ 19 столѣтія къ установленію крайне тяжелаго налоговаго бремени, къ обложенію предметовъ первой необходимости, къ крайнему удорожанію жизни и къ обнищанію народныхъ массъ. Вотъ характеристика этой системы, сдѣланная современникомъ ея. „Налоги существуютъ у насъ,—говорилъ лордъ Брумъ,—для всякаго предмета, который попадаетъ въ ротъ, покрываетъ тѣло или лежитъ подъ ногами. Налоги существуютъ на все, что пріятно видѣть, слышать, чувствовать, нюхать или вкушать, налоги на все въ землѣ, водѣ и подъ землею, на все, что получается изъ заграницы или растетъ дома, налоги на сырые матеріалы и на все, что получается трудомъ и искусствомъ человѣка, налоги на всякій кусокъ хлѣба, который съѣдаетъ здоровый человѣкъ, и на лекарство, которое принимаетъ больной, налоги на горностая, который украшаетъ судью, и на веревку, на

*) Налоги—госуд. и общинные—составляли до войны около 360 милл. ф. Въ извѣстной мѣрѣ обыкновенные расходы сократились.

которой вѣшается преступникъ, налоги на прихоти богача и на насущную хлѣбъ-соль бѣдняка, налоги на ленты, украшающія невѣсту, и на бронзовые гвозди гроба,—короче—мы должны платить за все, начиная отъ стола и постели. Школьникъ платитъ за кубарь, который онъ пускаетъ, безбородый юноша гарцуетъ на конѣ, оплаченномъ налогомъ, сидя на обложенномъ сѣдлѣ съ обложенной уздой и хлыстомъ въ рукѣ, умирающій англичанинъ наливаетъ лекарство, обложенное налогомъ въ 7%, въ ложку, которая оплачивается 15, и ложится въ постель, стоимость которой оплачена налогомъ въ 22%, онъ дѣлаетъ, наконецъ завѣщаніе, за которое уплачиваетъ 8 ф. ст. гербовой пошлины, испускаетъ духъ на рукахъ врача, который платитъ 100 ф. ст. за привилегію довести его до могилы. Вся оставшаяся послѣ смерти его собственность оплачивается налогомъ отъ 2 до 10% при утвержденіи и провѣркѣ завѣщанія, и сверхъ того большія деньги еще требуются для погребенія его при церкви. Его добродѣтели возвѣщаются потомству на обложенномъ налогомъ мраморѣ, а главное — онъ самъ отправляется къ праотцамъ для того, чтобы уже не платить болѣе налоговъ". Эта остроумная характеристика отличается полнымъ соотвѣтствіемъ дѣйствительности.

Совершенно ясно, что даже при большей справедливости въ распредѣленіи налоговыхъ тяготъ, при большей возможности—и экономической и соціальной—возложить нынѣ весьма значительную часть бремени на состоятельные классы,—всетаки столь высокое обложеніе нецѣлесообразно, такъ какъ должно разрушить основу современнаго экономическаго благосостоянія, наличность капиталовъ. Къ тому же, надо имѣть въ виду, что лишь крайность—отсутствіе надлежаще развитаго кредита, слабое состояніе денежнаго рынка и недостаточное накопленіе капиталовъ—привели къ тому, что Англія сто лѣтъ тому назадъ такъ усиленно напрягала налоговое бремя. Тогда другого источника не было, такъ что пришлось даже, какъ извѣстно, пріостановить размѣнъ и пустить въ ходъ бумажныя деньги. Теперь Англія имѣетъ громадныя средства, которыя даютъ возможность брать у населенія въ долгъ необходимыя суммы, разложивъ ихъ уплату на рядъ лѣтъ, разсрочивъ платежи. Это, разумѣется, заставляетъ благоразумное правительство не увле-

каться повышеніемъ налоговъ свыше мѣры. Но мѣра эта нынѣ еще не достигнута, и весьма возможно, что увеличеніе налоговъ будетъ еще имѣть мѣсто въ Англіи, если война затянется. Длительный характеръ боевого столкновенія и необходимость добиться побѣды, хотя бы и цѣною большихъ жертвъ, должны диктовать финансовую политику, не стѣсненную предразсудками и теоріями, созданными при иныхъ условіяхъ и предпосылкахъ, а основанную на учетѣ выгодности для населенія той или иной системы и возможности полученія нужныхъ средствъ. При этомъ, разумѣется, рѣшающее значеніе имѣетъ вопросъ о достаточности источника. Когда на картѣ положеніе государства и будущія его судьбы, политическія и экономическія,—тогда удобства или неудобства, возможность тѣхъ или иныхъ жертвъ со стороны населенія отходятъ на второй планъ. Если необходимо,—этими интересами поступаются. Но надо прежде исчерпать менѣе болѣзненные рессурсы. Неразумно было бы требовать слишкомъ большихъ жертвъ отъ современниковъ, если извѣстная часть ихъ можетъ быть отсрочена. Поэтому при колоссальной величинѣ военныхъ расходовъ и при надеждѣ на возвратъ части ихъ (ссуды союзникамъ) цѣлесообразнѣе прибѣгать къ использованію кредита въ широкихъ размѣрахъ,—болѣе значительныхъ, нежели въ прежнія войны, которыя вѣдь стоили гораздо меньше, да и имѣли мѣсто при отсутствіи возможности соотвѣтствующаго покрытія путемъ государственнаго кредита.

* * *

Франція совершенно не прибѣгаетъ къ использованію налоговъ для покрытія военныхъ расходовъ. Объясняется это особыми обстоятельствами. Финансы Франціи и передъ войной страдали несоотвѣтствіемъ между доходами и расходами. Хроническіе дефициты проистекали изъ-за того, что партіи не могли сговориться относительно введенія въ достаточномъ размѣрѣ новыхъ налоговъ, и соціально-политическая борьба на этой почвѣ достигала большого ожесточенія.

Для сведенія концовъ съ концами прибѣгали къ займамъ и разнаго рода другимъ средствамъ временной отсрочки повышенія податей. Вообще громадный долгъ, выросшій

благодаря напряженію кредита послѣ войны 1870 г., во Франціи недостаточно заботилъ правительство и общество, и такого стремленія къ погашенію и сокращенію его въ мирное время, какъ въ Англіи, здѣсь не наблюдалось. Вотъ какъ характеризовалъ министръ финансовъ Рибо положеніе дѣлъ передъ войной. „Когда началась война, говорилъ онъ, у насъ не были приняты всѣ предосторожности, которыя позволили бы намъ выдержать усиліе съ финансовой точки зрѣнія. Это—еще одно доказательство въ ряду многихъ, что мы войны не хотѣли. Нашъ бюджетъ, вотированный поздно, въ іюлѣ, не былъ полностью сбалансированъ опредѣленными доходами. Министру финансовъ были даны полномочія выпустить на 298 милл. фр. краткосрочныхъ облигацій. На будущія смѣты отнесли около 112 милл. Были открыты спеціальные счета, внѣ бюджета, на расходы въ Марокко, на усиленіе военнаго оборудованія, на введеніе трехлѣтней службы и увеличеніе флота. Они не имѣли иного покрытія, кромѣ поступленій отъ предстоящаго займа. Необходимый заемъ въ размѣрѣ 805 милл. рѣшено было выпустить только наканунѣ войны, въ условіяхъ, не особенно благопріятныхъ.“

Вторженіе непріятеля въ предѣлы страны, занятіе 10 департаментовъ, кризисъ въ экономической жизни, приведшій къ прекращенію размѣна кредитныхъ билетовъ на золото, къ мораторію относительно вкладовъ и т. д.,—таковы были другія соображенія, заставившія французское правительство отказаться отъ введенія новыхъ налоговъ и повышенія прежнихъ. Въ засѣданіи парламента 22 декабря 1914 года министръ финансовъ сказалъ по этому поводу слѣдующее: „При нынѣшнихъ обстоятельствахъ мы не предлагаемъ ни создать новые налоги, ни поднять существующіе. Изъ цифръ, которыя имѣются, видно, что поступленіе налоговъ происходитъ съ трудомъ. Не приходится думать въ настоящее время о прибавкѣ къ бремени, которое несетъ населеніе. Безъ сомнѣнія, нѣкоторыя мѣстности и нѣкоторыя лица страдаютъ отъ переживаемаго кризиса менѣе, нежели другія, но разницу крайне трудно установить, и лучше съ повышеніемъ налоговъ обождать, пока страна будетъ освобождена отъ нашествія, пока экономическая жизнь вернется къ прежнему размаху. Силою обстоятельствъ мы принуждены предложить вамъ отсрочить примѣненіе закона о

подоходномъ налогѣ... Мы предлагаемъ вамъ установить срокомъ примѣненія этого закона 1 января 1916 г. Каждый французъ, имѣющій деньги, подчинится тогда этому налогу, чтобы доставить казначейству средства, въ которыхъ послѣ войны страна будетъ столь нуждаться".

Рибо предлагалъ ждать, пока наступитъ часъ фискальныхъ реформъ, которыя позволятъ ликвидировать прошлое, съ одной стороны, и установить новыя основанія для равновѣсія въ бюджетѣ,—съ другой. Это время должно наступить послѣ окончанія войны.

Намѣченная программа осуществлялась. За время съ 1 августа 1914 года по 31 іюля 1916 г., то есть за два года войны, потребовалось 38 милліардовъ фр.

Получены были эти суммы изъ слѣдующихъ источниковъ:

5% рентный заемъ	11925	милл.
Два займа въ Соединенныхъ Штатахъ .	1476	„
Облигаціи національной защиты, неконвертированныя въ 5% ренту, изъ коихъ 283 милл. ушло на погашеніе прежнихъ облигацій	1037	„
Боны казначейства, учтенныя въ Англіи .	2315	„
Боны національной защиты дали чистыхъ	13166	„
Обыкновенныя боны казначейства . . .	44	„
Отъ вкладовъ частныхъ лицъ въ казначейства	142	„
Авансы Французскаго банка и Алжирскаго	8345	„

(изъ коихъ 8300 отъ перваго и 45 милл. отъ второго).

Такимъ образомъ за два года войны около 80% расходовъ было покрыто разными видами займовъ и около 20% получено отъ выпуска бумажныхъ денегъ.

Общій итогъ государственныхъ расходовъ, по предположительнымъ даннымъ, къ концу 1916 года долженъ составить 63½ милліарда фр. (изъ нихъ на послѣдніе пять мѣсяцевъ 1914 г. относится около 8½ милліард., на 1915 г. около 22,7 и на 1916 около 32,3 милліард.). Получена эта сумма слѣдующимъ образомъ:

Обыкновенные бюджетные доходы . .	9045	милл.
Боны національной защиты	18160	„

Боны, выпускаемыя заграницей	2315	милл.
Облигаціи національной обороны . . .	1487	„
5% военный заемъ	11852	„
Займы въ Соединенныхъ Штатахъ . . .	1961	„
Авансы Французскаго банка	9000	„
Итого . . .	53820	милл.

Конечно, эти расчеты носятъ лишь приблизительный характеръ, ибо они основаны на предположеніяхъ. Къ доходамъ казначейства слѣдуетъ прибавить еще поступленія отъ второго національнаго займа рентнаго характера, который долженъ дать около 5½ милліардовъ наличными.

Кромѣ того, надо имѣть въ виду, что бюджетнымъ доходамъ, выше исчисленнымъ, соотвѣтствуютъ бюджетные расходы, достигшіе за указанный періодъ почти 7 милліардовъ, да расходы по оплатѣ государственныхъ займовъ, составившіе около 5 милліардовъ. Ясно, что не только нельзя было взять на военные расходы изъ обыкновенныхъ доходовъ, но послѣднихъ не хватило даже на покрытіе процентовъ по военнымъ займамъ, и для этой операціи пришлось прибѣгнуть къ чрезвычайнымъ рессурсамъ, полученнымъ на веденіе войны.

Само собой разумѣется, что нельзя считать нормальнымъ порядокъ, при которомъ проценты по займамъ не обезпечены новыми налогами. Между тѣмъ за время войны до послѣдняго времени было сдѣлано въ области налоговъ очень немногое: введенъ въ дѣйствіе подоходный сборъ, установили обложеніе прибылей военнаго времени и подняли налогъ на спиртъ, отмѣнивъ привилегіи мелкихъ, домашнихъ винокуровъ. Но всего этого, конечно, было совершенно недостаточно, и потому министръ финансовъ Рибо проектировалъ еще полгода тому назадъ установленіе новыхъ сборовъ на сумму приблизительно въ 1 милліардъ фр. При вотированіи кредитовъ на послѣднюю четверть 1916 года министръ въ объяснительной запискѣ повторяетъ соображенія о необходимости новыхъ налоговъ. Наконецъ, испрашивая кредиты на первую четверть 1917 года и исчисляя всѣ расходы государства съ начала войны къ 1 апрѣля 1917 г. въ 73 милліарда, платежи по займамъ за весь 1916 г. въ 3 милліарда, а за первую четверть 1917 года въ 767 милл., Рибо

вновь настаиваетъ на крайней важности повысить налоги въ такомъ размѣрѣ, чтобы они обезпечивали проценты по займамъ.

Согласно расчетамъ докладчика по общей росписи бюджетной комиссіи палаты депутатовъ, средства на покрытіе указанной грандіозной цифры расходовъ были и будутъ получены изъ слѣдующихъ источниковъ:

Поступленія обыкновеннаго бюджета	10204	мил. фр.
Боны національной защиты	16591	„
Облигаціи національной защиты . . .	433	„
5% займы 1915 и 1916 г.г.	21660	„
Средства, полученныя въ Англіи . .	3846	„
Средства, полученныя въ Соединенныхъ Штатахъ	1761	„
Обычныя боны казначейства	44	„
Авансы казначеевъ	194	„
Авансы Французскаго банка	9000	„
Авансы Алжирскаго банка	200	„
Итого . . .	63934	мил. фр.

Недостающая сумма должна быть пополнена частью дальнѣйшимъ выпускомъ облигацій національной защиты, частью путемъ увеличенія налоговъ, которое намѣчено и правительствомъ, и бюджетной комиссіей. Судя по предположеніямъ бюджетной комиссіи, новые налоги дадутъ около 650 милл. фр. постоянныхъ доходовъ. Кромѣ того, налогъ на прибыли военнаго времени далъ съ 1 августа 1914 года по 31 декабря 1915 г.—500 милл. фр., въ 1916 г. онъ обѣщаетъ отъ 800 милл. до 1 милліарда, въ 1917 г. такую же сумму. Остальные повышенные за время войны сборы дали очень небольшую сумму. Даже если повышеніе податного бремени дастъ казнѣ добавочныхъ около 2 милліардовъ въ 1917 г., то и тогда этой суммы не хватитъ на оплату военныхъ займовъ. Очевидно, значитъ, что о налоговомъ покрытіи непосредственныхъ издержекъ на войну во Франціи говорить не приходится, и что на военные расходы здѣсь изыскиваютъ средства почти на 80% кредитными операціями, а въ остальной части использованіемъ бумажно-денежнаго обращенія, авансами изъ центральнаго эмиссіоннаго банка.

* * *

Характерной чертой германскихъ финансовъ вплоть до реформы 1909 г. было полное несоотвѣтствіе между экономическимъ процвѣтаніемъ страны и положеніемъ государственнаго хозяйства имперіи. Расходы почти каждый годъ были больше доходовъ, и неизбѣжные дефициты покрывались путемъ займовъ. Усиленный выпускъ государственныхъ облигацій въ связи съ другими обстоятельствами отражался неблагопріятно на курсѣ займовъ, и задача поднятія низкаго курса была одной изъ наиболѣе тяжелыхъ.

Казалось бы, такъ легко и просто въ богатой и богатѣющей странѣ ввести новые налоги, достаточные для приведенія бюджета въ устойчивое равновѣсіе. Но въ дѣйствительности всякая попытка установить новые сборы наталкивалась здѣсь на чрезвычайное сопротивленіе и вызывала ожесточенную борьбу между имперскимъ правительствомъ и отдѣльными государствами, въ средѣ отдѣльныхъ государствъ, между городомъ и деревней, между состоятельными и малоимущими классами. Соціальныя и политическія отношенія слагались въ Германіи такъ, что, хотя экономически преобладала промышленность, въ дѣйствительности управленіе тѣми или иными путями оказывалось въ значительнѣйшей долѣ въ рукахъ аграріевъ, и демократическая система избирательнаго права при выборахъ въ рейхстагъ до самаго послѣдняго времени не давала и тѣни преобладанія интересамъ широкихъ слоевъ населенія. Отсюда взаимная вражда, недовольство и нежеланіе уступить. Отсюда же параличъ законодательной власти въ отношеніи введенія новыхъ налоговъ.

Предъ началомъ войны Германія установила, однако, подоходно-поимущественный чрезвычайный сборъ, который долженъ былъ дать и далъ около милліарда марокъ. Когда разгорѣлась кровавая распря, вводить новые сборы было по многимъ причинамъ неудобно. Прежде всего, опасно было нарушать единодушіе населенія, то соціально-политическое перемиріе, которое установилось между классами, внесеніемъ столь сильнаго реактива, какъ финансовая реформа. Затѣмъ отдѣльныя государства и общины въ мирное время использовали прямое обложеніе, такъ, что, по словамъ одного писателя, имперіи оставалась только вторая ипотека. Что касается налоговъ на потребленіе и обращеніе,

то стѣсненія хозяйственной жизни и сокращеніе оборота, въ особенности въ первое время войны, отнюдь не благопріятствовали использованію этого источника. Кромѣ того, налоги, если они высоки, отчасти сокращаютъ наличныя средства для займовъ, отчасти же уменьшаютъ склонность у плательщиковъ къ помѣщенію средствъ въ государственныя обязательства. По словамъ министра финансовъ Гельфериха, сказаннымъ имъ въ рейхстагѣ 10 марта 1915 года, правительство не вводило новыхъ налоговъ, во первыхъ, потому, что и безъ нихъ могло сбалансировать обыкновенный бюджетъ (замѣтимъ, кстати, благодаря переносу въ чрезвычайный бюджетъ расходовъ на войско и флотъ); во вторыхъ, вслѣдствіе нежеланія обременять населеніе, и безъ того страдающее отъ войны, новыми поборами; въ третьихъ, правительство исходило изъ соображенія, что самыя суровыя налоговыя мѣропріятія при громадныхъ военныхъ расходахъ могутъ дать лишь небольшой процентъ покрытія; въ четвертыхъ, вѣдь война ведется въ интересахъ не только нынѣшнихъ поколѣній, но и будущихъ. И, наконецъ: „мы крѣпко надѣемся, что будемъ въ состояніи при заключеніи мира представить счетъ за навязанную намъ войну нашимъ противникамъ“. Выводъ Гельфериха изъ этихъ аргументовъ очень простъ и совершенно ясенъ: „при условіяхъ нынѣшней великой войны расходы почти исключительно должны покрываться займами и выпускомъ бумажныхъ денегъ“. Такъ и поступали въ Германіи до самаго послѣдняго времени.

По ноябрь 1916 года рейхстагомъ были вотированы кредиты въ слѣдующемъ порядкѣ и на такія суммы:

1914 г.

4 августа	5000	милл. мар.
2 декабря	5000	„ „
	10000	милл. мар.

1915 г.

20 марта	10000	милл. мар.
20 августа	10000	„ „
21 декабря	10000	„ „
	30000	„ „

1916 г.

7 іюня . . . . . 12000 милл. мар.
27 октября . . . . 12000 „ „
———————24000 милл. мар.

Итого . . . 64000 милл. мар.

Относительно своихъ расходовъ и покрытія ихъ Германія не публикуетъ столь подробныхъ и ясныхъ данныхъ, какъ Великобританія и Франція. Мы знаемъ, однако, что расходы превысили уже 2 милліарда и составляютъ теперь 2200 милл. въ мѣсяцъ, и что путемъ займовъ рентнаго характера, не подлежащихъ погашенію иначе, какъ по желанію имперіи, выручено около 47 милліардовъ, изъ коихъ, впрочемъ, нѣсколько милліардовъ должно быть отнесено на обязательства казначейства срочнаго характера и даже вовсе не долгосрочнаго (пять лѣтъ). Выпускъ банкнотъ съ начала войны по 23 ноября увеличился на 4 милліарда съ лишнимъ (съ 2909 до 7127 милл.) Остальное добыто и будетъ получено учетомъ краткосрочныхъ обязательствъ казначейства въ частныхъ банкахъ и у капиталистовъ.

Но ростъ государственнаго долга—долгосрочнаго и краткосрочнаго—неизбѣжно сопровождается повышеніемъ суммы, которая должна быть обращена въ платежи процентовъ. Въ послѣдній годъ предъ войной этотъ расходъ составлялъ всего 250 милл. м., въ 1915/16—1268 милл., а на 1916/17 г. назначено 2303 милл. Стало быть, теперь приходится однихъ процентовъ по займамъ платить на 2 милліарда больше, нежели до войны. Отсюда необходимость новыхъ налоговъ для обезпеченія платежей по займамъ. Это мѣропріятіе становится существенно важнымъ и съ точки зрѣнія успѣшности кредитной политики. Откладывать дольше введеніе налоговъ нельзя было, если не становиться на опасный для государственнаго кредита путь оплаты процентовъ по займамъ новыми займами. Вотъ почему германскому правительству пришлось броситься въ крайне непріятный и сложный водоворотъ столкновеній между имперіей и отдѣльными государствами, между различнымн политическими партіями и классовыми интересами. Правительство рѣшилось проектировать только на 500 милл. новыхъ налоговъ. Но послѣ ожесточенной борьбы въ рейхстагѣ и въ прессѣ вы-

работанъ былъ налоговый компромиссъ, который дастъ поступленія, измѣряемыя отъ $1^1/_2$ до 2 милліардовъ въ годъ. Надо полагать, что на нѣкоторое время доходы отъ новыхъ налоговъ будутъ покрывать проценты по займамъ. Но если война продлится, то придется снова прибѣгнуть къ повышенію податей. Во всякомъ случаѣ относительно привлеченія налоговъ къ покрытію военныхъ расходовъ не можетъ быть и рѣчи. Военные расходы покрываются въ Германіи почти исключительно займами, и лишь на 10%, быть можетъ, выпускомъ бумажныхъ денегъ.

* * *

Источникомъ покрытія военныхъ расходовъ въ Россіи, какъ и въ другихъ странахъ, являются кредитныя операціи. По даннымъ объяснительной записки къ росписи на 1917 годъ, съ начала войны по 1 августа 1916 г. чрезвычайныхъ расходовъ военнаго времени произведено на сумму 17724 милл. р., изъ которыхъ въ первый годъ войны израсходовано 6.087 милл., во второй 11.640 милл. На 1917 г. расходы исчисляются въ 15000 милл., то есть по 1250 милл. въ мѣсяцъ. Хотя въ послѣднее время военныя издержки поднялись до 45 милл. въ день, что даетъ нѣсколько большую сумму, мы предположимъ, что за время съ 1 августа по 1 января, то есть за пять мѣсяцевъ текущаго года будетъ израсходовано по масштабу 1250 милл. въ мѣсяцъ, то есть около 6500 милл. Такимъ образомъ выходитъ, что къ концу нынѣшняго года расходы дойдутъ до 24 милліардовъ, а къ концу 1917 г. получится колоссальная сумма въ 39—40 милліардовъ.

Относительно способовъ покрытія намъ извѣстно, что внутри страны до 23 ноября 1916 г. путемъ кредитныхъ операцій изыскано 17.681 милл. (расходы къ этому сроку приблизительно 22,5 милліарда), распредѣлявшихся слѣдующимъ образомъ по отдѣльнымъ категоріямъ:

Долгосрочные займы, включая поступленія отъ послѣдяго займа къ указанному сроку .	6210 милл.
Отъ 4% билетовъ госуд. казначейства .	878 „
Отъ учета 5% обязательствъ казначейства частными банками, лицами и учрежденіями	2688 „
Итого на открытомъ рынкѣ . .	9776 милл.

Учетъ 5% обязательствъ казначейства въ госуд. банкѣ . . . . . 6014 милл.

Предоставленіе казнѣ суммъ взамѣнъ зачисленія на счета госуд. банка заграницей открытыхъ Англіей кредитовъ . . . . . 1891,5 „

Итого позаимствованій въ госуд. банкѣ. 7905,5 милл.

Такимъ образомъ, поступленія отъ займовъ на открытомъ рынкѣ составили 55% всей суммы, полученной кредитными операціями внутри страны, а позаимствованія въ банкѣ—около 45%.

Остальные расходы покрывались операціями заграницей. За все время войны размѣщено займовъ и открыто кредитовъ Россіи внѣ ея предѣловъ на 9410 милліардовъ рублей. Въ этой суммѣ значатся и сосчитанные выше англійскіе кредиты, обезпечивающіе выпускъ въ Россіи кредитныхъ билетовъ подъ „золото заграницей“. Неполностью использованными оставались: обязательства казначейства, которыхъ разрѣшено выпустить внутри страны на 12 милліардовъ, а къ 1 декабря было размѣщено на 9 милліардовъ съ небольшимъ, часть заграничныхъ кредитовъ и значительная сумма отъ происходящей реализаціи послѣдняго займа. Общій итогъ всѣхъ пяти внутреннихъ долгосрочныхъ займовъ Россіи составляетъ номинальную сумму въ 8000 милл. р.

Что касается повышенія налоговъ, то и у насъ оно, какъ извѣстно, имѣло мѣсто. Обыкновенные доходы въ 1913 году составляли 3417 милл. р., по проекту росписи на 1917 г. они исчислены въ 3999 милл. Разница составляетъ 582 милл. Но слѣдуетъ принять во вниманіе, что въ 1913 г. винная монополія дала 899 милл., а въ 1917 г. отъ нея ждутъ всего 50 милл. Прибавляя разницу въ поступленіяхъ отъ этого источника, получаемъ увеличеніе обыкновенныхъ доходовъ, то-есть налоговъ, равное 1430 милл. р.

Подходя къ вопросу о томъ, въ какой мѣрѣ увеличеніе сборовъ дало средства для покрытія платежей по займамъ, мы можемъ, конечно, считаться только съ той суммой, которая составляетъ разницу въ поступленіяхъ 1913 и 1917 годовъ, такъ какъ остальное должно пойти на заполненіе бреши, получившейся вслѣдствіе отмѣны винной

монополіи. На покрытіе платежей по военнымъ займамъ остается, стало быть, всего 582 милл. р. Согласно объяснительной запискѣ къ росписи на 1917 г., процентовъ и погашенія придется заплатить въ этомъ году 721 милл. рублей плюсъ оплата послѣдняго займа въ 165 милл.,—всего 886 милл. До войны, въ 1913 г., платежи составляли 403 м. Выходитъ, что на покрытіе платежей нужно было бы найти 483 милл., которые и будутъ даны повышенными сборами.

Къ сожалѣнію, этотъ разсчетъ не можетъ быть признанъ правильнымъ. Военные расходы къ концу 1916 года достигнутъ 23 милліардовъ. Всѣ они будутъ покрыты кредитными операціями. Очевидно, занятыя деньги придется оплатить процентами, а эта операція, считая средній процентъ въ 5, должна обойтись въ сумму болѣе 1 милліарда, что, конечно, превышаетъ весьма значительно имѣющіеся 580 милл. Однако могутъ быть сдѣланы указанія, что займы въ государственномъ банкѣ суть безпроцентные и оплатѣ въ дѣйствительности не подлежатъ, ибо прибыли банка отъ госуд. займовъ идутъ въ доходы государства. Это было бы вѣрно, если бы прибыль отъ банковыхъ операцій не была уже сосчитана въ бюджетѣ обыкновенныхъ доходовъ и мы ея не включили въ предыдущій расчетъ; пока учитываемыя въ государственномъ банкѣ обязательства оплачиваются процентами, а прибыль банка идетъ на покрытіе обыкновенныхъ расходовъ, до тѣхъ поръ расходы на оплату названныхъ обязательствъ должны быть учтены въ суммѣ платежей по займамъ. Вообще, проценты по краткосрочнымъ обязательствамъ, учитываемымъ въ Россіи, не вносятся у насъ въ расходы по росписи, потому что обязательства эти имѣютъ вексельную форму, и проценты скидываются со счета покупателю при пріобрѣтеніи обязательства. Соотвѣтственно, однако, увеличивается сумма обязательствъ казначейства, и стало быть ясно то, что собственно насъ въ данномъ случаѣ только и интересуетъ, а именно, что проценты по этимъ векселямъ оплачиваются не изъ налоговъ, а изъ занимаемыхъ средствъ. Но если такъ, то роль займовъ въ финансированіи войны въ Россіи выступаетъ съ особенной яркостью. Налоги, введенные у насъ, пока даютъ возможность только покрыть громадную брешь, образованную отмѣной во время войны винной монополіи, и оплатить

часть процентовъ по займамъ, уплата же остальной части займовъ относится на кредитныя операціи.

IV.

Выводы изъ приведенныхъ цифръ и фактовъ напрашиваются сами собой. При колоссальныхъ суммахъ расходовъ, требуемыхъ Молохомъ войны въ настоящее время, при чрезвычайной продолжительности боевого состязанія народовъ, нѣтъ никакой возможности покрыть значительную часть издержекъ путемъ напряженія налоговаго бремени, изъ текущихъ доходовъ страны. Неизбѣжно обращеніе къ имуществу, къ капиталу, къ громаднымъ накопленнымъ средствамъ. И оно совершается въ видѣ выдачи обязательствъ, въ формѣ использованія кредита, распредѣляющаго уплату на рядъ лѣтъ. Сказочное развитіе денежнаго рынка, питаемаго выпускомъ бумажныхъ денегъ и расходованіемъ собранныхъ средствъ по преимуществу внутри страны, создаетъ основу для особаго круговорота средствъ, текущихъ изъ казначейства въ народъ и отъ народа въ казначейство. Это и образуетъ почву, необходимую для размѣщенія грандіозныхъ займовъ. Небывалое напряженіе государственнаго кредита показало, какая создалась сила въ нѣдрахъ капиталистическаго хозяйства, и какъ эластична и плодотворна система эта,—въ сущности являющаяся системой созданія и эксплоатаціи фиктивныхъ цѣнностей.

Но если налоги не могутъ дать большихъ суммъ для военныхъ расходовъ въ точномъ смыслѣ этого слова, то во всякомъ случаѣ—послѣ утраты надеждъ на кратковременность войны и послѣ разрушенія иллюзіи о возмѣщеніи военныхъ издержекъ съ помощью контрибуціи—наступаетъ сознанная уже неотвратимая необходимость найти въ податяхъ, по крайней мѣрѣ, источникъ оплаты займовъ. Этого требуютъ интересы кредиторовъ, и это дѣлается условіемъ успѣшнаго размѣщенія займовъ, такъ какъ слишкомъ велика становится задолженность государства, и нерѣдко сомнѣніе охватываетъ ссужающаго: кредитоспособенъ ли еще его должникъ?

Займы являются не только главнѣйшимъ, но и почти единственнымъ источникомъ средствъ для воюющаго государства, и отсюда ясно само собой, какъ велико ихъ зна-

ченіе. Неуспѣхъ займовъ означаетъ, въ сущности, невозможность воевать, потому что обреченное на выпускъ бумажныхъ денегъ, какъ на единственный источникъ, государство, при громадности требующихся ему суммъ, въ самомъ непродолжительномъ времени принуждено было бы убѣдиться въ томъ, сколь непрочна цѣна кредитокъ. Внѣ займовъ государству во время войны грозятъ или ужасы банкротства на валютной почвѣ, или же пораженіе, невозможность бороться за свою независимость, за лучшее будущее, за честь и счастье родной страны. Поэтому займы—народное дѣло, какъ народной стала нынѣшняя война. Успѣхъ займовъ, это—спасеніе отъ разора, вызываемаго наводненіемъ бумажныхъ денегъ, это—спасеніе отъ иноземнаго ига. Содѣйствовать распространенію займовъ—первѣйшій долгъ каждаго сознательнаго гражданина. Отдавать свободныя средства въ руки государства, которое обѣщаетъ вернуть съ лихвой взятыя деньги,—обязанность всякаго, кто нашихъ братьевъ, полагающихъ жизнь за родину, желаетъ снабдить въ достаточной мѣрѣ вооруженіемъ, снарядами, припасами и всѣмъ, что нужно для побѣды. Кто хочетъ продолженія войны до полной побѣды, до разгрома германскаго милитаризма, ставшаго опаснымъ всей современной культурѣ, тотъ не имѣетъ права уклониться отъ подписки на заемъ и отъ содѣйствія его успѣху всѣми силами и всѣми доступными ему средствами.

Декабрь 1916 г. Проф. *М. И. Фридманъ.*

Военные займы Россіи.

I.

До недавняго времени всѣмъ, вѣроятно, было извѣстно, что по величинѣ государственнаго долга Россія занимала одно изъ первыхъ мѣстъ среди другихъ народовъ, населяющихъ Старый и Новый Свѣтъ. Эта почетная привилегія первенства была, однако, заслужена не даромъ: въ теченіе послѣднихъ вѣковъ никакое другое государство не вело столько войнъ и непрерывно такъ не расширялось, какъ Россія,—этотъ обременительный монументальный долгъ лишь скорбный, уходящій въ туманъ прошлаго, свидѣтель ея непрестанныхъ воинскихъ дѣяній и напряженнаго географическаго роста.

Связь судебъ нашихъ финансовъ съ войнами является поэтому отнюдь не случайной и какъ бы предопредѣлена всей исторіей развитія Россіи въ послѣ-петровскую эпоху. Выходя за предѣлы старой Московіи, Русское государство непрерывно расширялось и, послѣ завоеваній на Западѣ, давшихъ выходъ къ Балтійскому морю, но быстро остановленныхъ отчасти естественными преградами и отчасти непреодолимымъ противодѣйствіемъ въ лицѣ культурныхъ западныхъ народностей, энергично двинулось на югъ и востокъ; здѣсь, не встрѣчая подобныхъ препятствій, оно достигло: на югѣ—береговъ Чернаго моря и сопригранічныхъ съ Малой Азіей областей, а на востокѣ—Тихаго океана, великой китайской стѣны, и сдѣлалось близкимъ сосѣдомъ таинственныхъ земель Великаго Могола. Выражало ли это расширеніе Россіи лишь естественную тягу къ морямъ, открывавшимъ ей выходъ на міровые пути и міровые рынки; или же оно обусловливалось ея своеобразныхъ географическимъ положеніемъ государства-буфера между передовой Европой и отсталой, но безпокойной Азіей, заставлявшимъ предусмот-

рительно выносить оборонительныя южныя и восточныя границы далеко впередъ; или, быть можетъ, здѣсь проявлялась тенденція обычнаго колоніальнаго захвата, который былъ такъ длительно возможенъ и былъ такъ богатъ результатами лишь вслѣдствіе раздробленности силъ и слабой сопротивляемости покоряемыхъ и подчиняемыхъ сосѣднихъ народностей,—скорѣе всего здѣсь дѣйствовалъ сложный комплексъ факторовъ, съ какою-то крайней односторонностью направлявшій всю богатую энергію государства лишь на внѣшній территоріальный ростъ. Отсюда фатальная связь между ускореннымъ экстенсивнымъ развитіемъ государства во внѣ и медленнымъ культурно-экономическимъ развитіемъ внутри его, между все увеличивавшейся огромной задолженностью Россіи и постоянной ея финансовой немощностью.

Изъ 200 послѣднихъ лѣтъ Россія провела въ войнахъ 129. И все же указанное несоотвѣтствіе роста государства съ накопленіемъ экономической мощи не могло рѣзко обнаружиться до тѣхъ поръ, пока денежное хозяйство, съ его крайнимъ раздѣленіемъ труда, господствомъ машины и воспріимчивымъ кредитно-фондовымъ аппаратомъ, проявлялось въ Россіи и въ скрещивавшихъ съ нею свое оружіе народностяхъ лишь въ относительно слабыхъ формахъ. Но уже начало XX вѣка, лихорадочно расширявшее капитализму тріумфальный путь, ознаменовалось глубокими политико-хозяйственными перемѣнами, въ свѣтѣ которыхъ существенно видоизмѣнились и финансовыя условія грядущаго столкновенія народовъ. На почвѣ указанныхъ перемѣнъ окрѣпли ранѣе существовавшіе экономическіе антагонизмы между крупными промышленными государствами Европы, создалась новая политическая группировка великихъ державъ, и повсемѣстно въ острой степени усилились вооруженія. Марокканскій кризисъ, триполитанскій походъ, повторныя балканскія кровопролитія являлись лишь черными вѣстниками быстро приближавшейся міровой катастрофы. Она должна была произойти первый разъ за все краткое время капиталистической эры и захватить не только бѣдныя, но и богатыя государства, не только государства-дебиторы или государства-кредиторы, но тѣ и другіе—bellum omnium contra omnes. Очевидно, вопросъ о технически-финансовой подготовкѣ къ та-

кой войнѣ могъ принять лишь самый общій смыслъ, т. е. его рѣшеніе лежало уже не въ области накопленія спеціальныхъ военныхъ фондовъ, напримѣръ, а внутри народно-хозяйственныхъ отношеній каждой данной страны и опредѣлялось общимъ уровнемъ развитія ея культурно-экономическихъ силъ, годныхъ на успѣшное и длительное финансовое и денежное напряженіе.

Россія этими условіями годности не обладала въ XX вѣкѣ, какъ она ими не обладала и въ XVIII—XIX вв., т. е. со времени своего активнаго вступленія на ледъ европейской международной политики. Будучи лишено серьезныхъ политико-хозяйственныхъ основъ внутри, слишкомъ поглощенное внѣшними задачами, Русское государство получило нѣкоторую возможность свободнаго культурнаго и экономическаго строительства лишь только послѣ отмѣны крѣпостного права. Связанное по рукамъ и ногамъ поголовнымъ невѣжествомъ, нищетой и безправіемъ, постоянно истощаемое непомѣрной тратой силъ и средствъ на расширеніе своей территоріи, оно должно было въ теченіе одного человѣческаго поколѣнія пройти тотъ путь развитія, для котораго другимъ государствамъ исторія предоставляла столѣтіе, болѣе того,— рядъ столѣтій. Очевидно, какъ бы ни были значительны средства воздѣйствія на производительныя силы страны, ихъ развитіе на протяженіи столь короткаго промежутка не могло принять особенно внушительныхъ размѣровъ и принести достаточно солидные хозяйственные результаты. Бѣдному аграрному государству, какимъ преимущественно Россія являлась и въ XX вѣкѣ, было почти не по силамъ то финансовое бремя, которое на него возлагалось ходомъ исторіи, какъ на первоклассную державу, ведущую міровую политику en grand и соперничающую съ государствами старой капиталистической культуры. Болѣе того — постоянныя внѣшнія опасности, всегда опережая естественный ростъ народнаго дохода и поэтому вызывая широкое использованіе государственнаго кредита, привели къ образованію столь огромнаго, преимущественно внѣшняго, долга, что онъ уже серьезно давилъ своею тяжестью на податныя отношенія и разсчетный балансъ, заставляя осмотрительно относиться ко всякой новой кредитной операціи. Даже взрощенный съ величайшимъ трудомъ цвѣтокъ капиталистиче-

ской культуры — золотая валюта—при такихъ условіяхъ являлся большой роскошью и давно бы безнадежно завялъ, если бы энергично не примѣнялась валютная политика, въ той или иной степени питавшаяся внѣшними займами.

Очевидно, наканунѣ нынѣшней войны у Россіи имѣлось очень мало шансовъ на богатую результатами финансовую выносливость. Связанные вѣковой немощью русскіе военные финансы не могли внезапно пріобрѣсти несвойственное имъ великое напряженіе мощи — казалось, что оно слишкомъ интенсивно растрачивалось для обслуживанія обычныхъ задачъ, чтобы его можно было съ несомнѣннымъ успѣхомъ использовать при наступленіи переживаемой нами столь изнурительной и страшной войны.

Къ счастью, патріотическое воодушевленіе великаго народа чрезвычайно расширяетъ границы возможнаго и приводитъ къ осуществленію такихъ задачъ, которыя еще недавно казались неосуществимыми. Поддерживать это воодушевленіе, доведя его до возможнаго максимума, является главной военно-финансовой задачей и переживаемаго момента.

II.

Тысячу лѣтъ существуетъ Русское государство и въ прошломъ воевало весьма много, но никогда, быть можетъ, за все это долгое время оно не стояло передъ исторической неотвратимостью веденія *такой* тяжкой борьбы, какую оно ведетъ теперь,—борьбы за свое культурно-хозяйственное бытіе и національное существованіе, какъ великой державы и великаго народа. Дѣйствительно, длящаяся уже почти два съ половиной года безпримѣрная война воочію показала, что намъ противостоитъ мощный противникъ, обладающій большимъ искусствомъ, еще большей жестокостью, и воодушевленный столь огромными имперіалистическими планами земельныхъ захватовъ и экономическаго порабощенія, которые не знаютъ никакихъ границъ. Въ этомъ и заключается для насъ грозный смыслъ нынѣшней войны, какъ неустранимаго національнаго испытанія. Именно тамъ, на поляхъ сраженій, рѣшается нѣчто гораздо болѣе значительное, чѣмъ вопросъ о пріобрѣтеніи или уступкѣ нѣсколькихъ по-

лосъ земли,—рѣшается вопросъ о нашемъ національномъ существованіи, о томъ, останется ли Россія великой и свободной, или же она будетъ унижена, ограблена и порабощена алчнымъ, жестокимъ врагомъ. Сознаніе этого придаетъ всей борьбѣ характеръ исключительнаго напряженія и заранѣе опредѣляетъ оказаніе государству самой широкой помощи со стороны всѣхъ его гражданъ. Ибо побѣдить врага мы должны во что бы то ни стало, но побѣдить его мы можемъ лишь при томъ непремѣнномъ условіи, если мы окажемся способными на высокое національное воодушевленіе, на длительное напряженіе всѣхъ нашихъ духовныхъ силъ въ пользу родины и на принесеніе своему государству въ этотъ трагическій для него моментъ крупной матеріальной помощи и даже жертвъ.

Тридцать мѣсяцевъ войны потребовали отъ Россіи колоссальнаго количества жизней и многихъ милліардовъ денегъ. Однако, борьба въ самомъ разгарѣ, и намъ еще предстоятъ большія траты людьми и деньгами, чтобы пріобрѣсти миръ, обезпечивающій независимое существованіе. Въ отношеніи людского матеріала, за счетъ котораго должно происходить увеличеніе нашихъ военныхъ силъ, пока затрудненій не встрѣчается, ибо народонаселеніе Россіи столь огромно, что превышаетъ численность всѣхъ враждебныхъ націй, взятыхъ вмѣстѣ; но содержаніе милліонныхъ армій, образующихся путемъ почти непрерывнаго призыва гражданъ подъ знамена, требуетъ колоссальныхъ финансовыхъ издержекъ, средства для которыхъ должны быть найдены во что бы то ни стало, несмотря на ограниченныя возможности источниковъ нормальнаго ихъ полученія. И здѣсь государству, какъ организующей финансовой силѣ, поставлены извѣстные предѣлы, преступая которые оно углубляетъ создаваемое войною разстройство хозяйственной жизни. При такихъ обстоятельствахъ государство естественно вынуждается апеллировать къ патріотическому чувству гражданъ, призывая ихъ оказать ему возможно широкую финансовую помощь. Исторія Россіи знаетъ немало яркихъ примѣровъ, когда въ тяжкіе годы лихихъ бѣдствій государство обращалось съ призывами къ населенію, требуя отъ него посильной финансовой поддержки. Теперь, по неисповѣдимой волѣ судебъ, Россію вновь постигло суровое испытаніе; и опять послѣ ряда вѣковъ государство

переживаетъ такое грозное время, когда населеніе должно напрячь всѣ свои силы и средства, оказать государству всяческую поддержку, добровольно и съ полной готовностью принять на себя бремя финансовыхъ тяготъ. Испытаніе, посланное судьбою, настолько велико, что каждый житель страны долженъ опредѣлить свое отношеніе къ призыву государственной власти.

Поскольку переживаемая нами великая борьба втягиваетъ въ себя колоссальныя массы людей и средствъ, поскольку она разрастается до предѣловъ національной борьбы, постольку и отвѣтственность за результаты ея должна будетъ лечь не на отдѣльныя личности или группы, а на весь народъ. Очевидно, для успѣха этой войны много значитъ нравственное сознаніе націи, стоящей позади своихъ вооруженныхъ армій, т. е. способность всего народа активно и съ воодушевленіемъ работать для защиты своей страны. Внѣ такой связи немыслимо необходимое намъ нарастаніе силъ и энергіи, которыя принесутъ побѣду. Финансовая помощь, оказываемая населеніемъ государству, должна поэтому представлять собою частный случай помощи вообще, которую до сихъ поръ давалъ своимъ арміямъ русскій народъ, и должна усилить не только финансовую сторону войны, но также и нравственную и матеріальную связь, естественно образующуюся на почвѣ этой войны между націей и ея защитниками. Вотъ почему финансовая поддержка, за которой теперь вновь обращается государство къ населенію, такъ необходима и такъ важна для успѣшнаго продолженія войны. Ея внутренній смыслъ шире ея матеріальнаго содержанія, ибо оказаніе такой поддержки выражаетъ собою не только простой актъ помощи, но и активное желаніе націи вести эту войну до побѣдоноснаго конца, не взирая на всѣ превратности военнаго счастья и не смущаясь размѣрами жертвъ и потерь во имя общаго блага.

III.

Почему государство въ настоящее время выпускаетъ займы, почему оно озабочено, чтобы эти займы находили

себѣ сбытъ, размѣщаясь среди широкихъ круговъ населенія? Потому что оно такимъ путемъ и можетъ пріобрѣсти средства для покрытія военныхъ расходовъ, не оставляя надежды на побѣду и не разстраивая народнаго хозяйства.

Военные расходы тѣмъ значительнѣе, чѣмъ больше численный составъ призванныхъ подъ знамена войскъ, и чѣмъ напряженнѣе и длительнѣе ведется военное единоборство. Современная войсковая организація представляетъ собою огромнаго потребляющаго Левіафана—многіе милліоны людей, борющихся на землѣ, на водѣ и на воздухѣ, подъ землею и подъ водою, должны быть накормлены, одѣты, обуты и вооружены цѣлымъ арсеналомъ смертоносныхъ орудій, начиная отъ самыхъ грубыхъ, кончая самыми сложными, являющимися послѣднимъ словомъ техники XX вѣка. Давать безостановочно пищу этому милліонноголовому Левіафану, напряженно поддерживая въ немъ силу его стальныхъ мускуловъ,—задача технически очень трудная и экономически требующая регулярнаго расходованія весьма крупныхъ массъ капитала.

Дѣло въ томъ, что государство, пріобрѣтая у частныхъ хозяйствъ потребные предметы довольствія и снаряженія арміи, платитъ за нихъ рыночныя цѣны, разсчитываясь наличными деньгами—иначе, будучи чуть ли не самымъ крупнымъ покупателемъ и потребителемъ, оно, отказываясь отъ платежа, могло бы разрушить весь механизмъ производства и обращенія, а съ ними и всѣ жизненныя функціи страны. Государственная власть, такимъ образомъ, должна оплачивать всякую услугу и всякое благо, какія она пріобрѣтаетъ для себя на рынкѣ. А мы знаемъ, что въ настоящее время потребность государства въ услугахъ и благахъ достигла колоссальныхъ границъ. Объемъ этой потребности прямо пропорціоналенъ денежнымъ рессурсамъ, при посредствѣ которыхъ она претворяетея въ дѣйствіе и становится матеріально реализуемой. Слѣдовательно, чѣмъ больше и многообразнѣе напряженіе государства въ войнѣ, тѣмъ больше является потребность у него въ денежныхъ средствахъ.

Какъ велики у насъ эти потребности, можно видѣть изъ нижеслѣдующихъ данныхъ относительно военныхъ расходовъ за $2^1/_4$ года войны.

По четвертямъ года:	Военные расходы Россіи (предварительные подсчеты, милл. руб.).	
	Всѣ военные расходы.	Въ томъ числѣ заграницей.
1914 г.:		
3-я четверть	950,0	—
4-я „	1.246,6	82,0
1915 г.:		
1-я четверть	1.598,3	246,9
2-я „	1.668,1	359,2
3-я „	2.201,1	575,3
4-я „	2.808,3	1.036,6
1916 г.:		
1-я четверть	2.757,1	915,2
2-я „	3.322,1	707,3
3-я „	3.627,9	1.351,1

Когда военные расходы исчисляются въ милліардахъ и когда съ ихъ повышеніемъ увеличивается мощь нашихъ армій, то на государственную власть возлагается тяжелая забота изыскивать средства для ихъ немедленнаго покрытія. Однако, въ области финансовыхъ отношеній роль государства далеко не всемогуща. Рессурсы, находящіеся у него въ распоряженіи, ограничены, и они изсякаютъ съ интенсивностью ихъ использованія.

Какіе это рессурсы?

Народно-хозяйственный доходъ и капиталъ,—способами ихъ полученія являются налоги и займы,—а также выпускъ кредитныхъ билетовъ.

Нынѣшняя война ведется въ столь гигантскомъ масштабѣ, что теоретическіе вопросы о преимуществахъ того или иного покрытія военныхъ расходовъ въ значительной мѣрѣ являются праздными. Запросы, предъявляемые этой войной къ народному хозяйству, настолько велики, что удовлетвореніе ихъ за счетъ какого-нибудь одного финансоваго источника совершенно немыслимо,—для этого въ одинаковой мѣрѣ необходимо и неизбѣжно использованіе всѣхъ наличныхъ финансовыхъ рессурсовъ страны.

Однако, покрытіе многомилліардныхъ расходовъ въ той или иной части налогами представляется почти невоз-

можнымъ, ибо для того, чтобы извлечь изъ народнаго хозяйства фискальнымъ путемъ такія суммы, пришлось бы подвергнуть податныя силы неслыханному напряженію. Подобная мѣра, при полной безнадежности результатовъ, потребовала бы для своего осуществленія болѣе или менѣе длительнаго времени. А средства для удовлетворенія расходовъ, вызываемыхъ военными обстоятельствами, нужны немедленно, именно—теперь. Поэтому налоги не могутъ быть серьезно приняты во вниманіе. Самое большее, что они могутъ дать,—это возмѣстить утрату доходовъ по винной монополіи и создать податное обезпеченіе %%-ныхъ платежей по вновь выпускаемымъ займамъ.

Вопросъ объ источникахъ финансированія войны, такимъ образомъ, сводится къ выбору между займами и выпусками кредитныхъ билетовъ.

Въ продолженіе 30 мѣсяцевъ войны оба эти рессурса дали государству огромныя средства, за счетъ которыхъ и покрывались военные расходы. Однако, выпускъ кредитныхъ билетовъ, представляя въ финансово-критическія времена удобный и дѣйствительный способъ полученія государствомъ крупныхъ суммъ, таитъ въ себѣ серьезныя опасности, которыя возрастаютъ съ размѣрами использованія бумажно-денежнаго рессурса. Поэтому нормальнымъ, т. е. экономически безвреднымъ, способомъ полученія средствъ слѣдуетъ признать лишь займы.

IV.

Реализованные до настоящаго времени шесть военныхъ займовъ и трекратный выпускъ казначейскихъ серій дали почти 9 милліардовъ руб.*) (8.000+850 = 8.850 милл. р.), сумма неслыханная въ нашихъ условіяхъ. Однако расходы на войну достигаютъ столь чудовищныхъ размѣровъ, что этой суммы является далеко недостаточно для ихъ покрытія, вслѣдствіе чего создалась необходимость сильно использовать бумажно-денежный рессурсъ, взявъ отсюда нѣсколько болѣе 6 милліардовъ (6.214 милл. руб.). Возможно, что выпускъ кредитныхъ билетовъ увеличился бы гораздо болѣе, если бы союзныя государства не предоставили намъ крупныхъ кредитовъ для расплаты за производимые заграницей военные заказы

*) Цифры къ 1 декабря 1916 г.

(9.410 мил. р.). Во всякомъ случаѣ, въ настоящее время соотношеніе въ покрытіи военныхъ расходовъ между обоими названными рессурсами таково, что въ экономическихъ интересахъ населенія настоятельно необходимо ослабить выпуски кредитныхъ билетовъ за счетъ возможнаго расширенія заемныхъ операцій. Подобная политика диктуетея исключительно факторами хозяйственной безопасности, т. е. естественнымъ желаніемъ государства ослабить разстройство экономическихъ процесовъ, неизбѣжно наступающее отъ чрезмѣрныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ и уже дающее себя чувствовать.

Точно также и наши непосредственные хозяйственные интересы должны намъ подсказать, что усиленное использованіе бумажно-денежнаго рессурса является въ высшей степени нежелательнымъ способомъ покрытія военныхъ расходовъ. Дальнѣйшее насыщеніе каналовъ денежнаго обращенія кредитными билетами можетъ повлечь за собою еще болѣе ощутительное обезцѣненіе нашего рубля со всѣми вытекающими отсюда тяжелыми послѣдствіями, какъ напримѣръ, новымъ длительнымъ повышеніемъ цѣнъ на всѣ товары, пониженіемъ заработковъ и неустойчивостью дѣлового оборота; очевидно, что простое благоразуміе всѣхъ и каждаго должно заставить оказывать государству самое энергичное содѣйствіе, облегчая ему проведеніе столь необходимой финансовой мѣры. Однако, въ условіяхъ переживаемаго времени, когда идетъ борьба не на животъ, а на смерть, одного этого мало. Намъ еще предстоятъ чревычайныя траты многихъ милліардовъ. Необходимо поэтому озаботиться накопленіемъ сбереженій и заранѣе принять мѣры, обезпечивающія питаніе государственнаго кредита. Въ частныхъ интересахъ и въ интересахъ всей страны слѣдуетъ рѣшительно ограничить непроизводительные расходы, установить болѣе экономный образъ жизни и твердо усвоить привычку сберегать всякій лишній рубль. Накопленныя такимъ образомъ суммы позволятъ расширить кредитныя операціи и тѣмъ самымъ предотвратить обезцѣненіе нашихъ достатковъ и острое замѣшательство всей хозяйственной жизни, которыя неизбѣжно наступятъ, если, за отсутствіемъ достаточныхъ сбереженій, реализація займовъ сузится, и центръ тяжести покрытія военныхъ расходовъ будетъ перенесенъ на бумажно-денежный рессурсъ.

Въ настоящее время на государствѣ, какъ на направляющей и организующей силѣ, лежитъ въ высшей степени отвѣтственная задача—найти такіе способы финансированія войны, при которыхъ полученіе потребныхъ средствъ и суммъ возможно легче и возможно меньше нарушало бы нормáльное теченіе народно-хозяйственныхъ процессовъ. Въ этомъ—все искусство финансовой политики, обслуживающей запросы войны. Каковы бы ни были обстоятельства, государство всегда будетъ придерживаться такого взгляда и всегда будетъ изыскивать всѣ имѣющіяся у него средства, чтобы провести въ жизнь мѣры, практически отсюда вытекающія. Оно не можетъ допустить, чтобы финансовое питаніе войны совершалось цѣликомъ за счетъ автоматическаго и безплоднаго обѣдненія гражданъ и общаго глубокаго разстройства экономическихъ отношеній страны.

Государство выпускаетъ теперь новый заемъ, апеллируя къ населенію, чтобы оно въ этотъ трудный моментъ оказало ему поддержку путемъ покупки листовъ займа, къ тому же весьма выгоднаго. Теперь всѣ должны понять, что выпускъ займа диктуется не только естественной необходимостью изыскать средства на веденіе войны, но и стремленіемъ оградить интересы населенія и народнаго хозяйства отъ разстройства денежной системы. Однако, если населеніе не будетъ внимать этимъ призывамъ, и если поэтому эффектъ займовыхъ операцій будетъ малъ, то государство очутится передъ печальной дилеммой: или производить дальнѣйшіе выпуски кредитныхъ билетовъ, или выступить на путь необычныхъ финансовыхъ операцій. Въ обоихъ случаяхъ пострадаютъ интересы государства, народнаго хозяйства въ его цѣломъ и каждаго гражданина въ частности.

Конечно, нельзя думать, чтобы при той неразрывной связи, которая въ настоящее время существуетъ между народомъ и его арміями, населеніе обнаружило бы свою индифферентность и равнодушіе, не приложивъ горячаго участія къ этому важному патріотическому дѣлу, какимъ является размѣщеніе военнаго займа. Нужно искренно вѣрить, что на высокое воодушевленіе способны не только тѣ русскіе люди, которые находятся подъ знаменами на полѣ битвъ, но и тѣ, которые остаются въ тылу, подъ защитой своихъ армій. Призывая населеніе къ участію въ займѣ, государство ничего

у него не отнимаетъ и не требуетъ какихъ бы то ни было матеріальныхъ жертвъ. До подобной мѣры Россія еще не дожила и, будемъ думать, никогда не доживетъ. Предлагаемый къ подпискѣ заемъ представляетъ для публики весьма большія выгоды, такъ что здѣсь рѣшительно не можетъ быть рѣчи о какихъ бы то ни было жертвахъ.

Каждый изъ выпускаемыхъ за послѣднее время военныхъ займовъ, будучи освобожденъ отъ налога на купоны, приноситъ $5^1/_2\%$ чистыхъ на каждые сто рублей. Но такъ какъ подписная (продажная) цѣна на него установлена въ 95 рублей, то очевидно, что всякое лицо, которое пріобрѣтетъ этотъ заемъ путемъ публичной подписки, получитъ на свой капиталъ нѣсколько большее вознагражденіе, чѣмъ указанные $5^1/_2\%$, а именно $5^4/_5\%$, т. е. 5 р. 79 к. Если же данное лицо продержитъ у себя листы займа весь 10-лѣтній срокъ, на какой и выпущенъ этотъ заемъ, то оно получитъ ссуженный государству капиталъ обратно по номинальной цѣнѣ, т. е. за каждые 95 руб., ссужаемые теперь государству, черезъ десять лѣтъ будетъ выплачено по предъявленію не 95, а 100 руб. Такой порядокъ погашенія увеличиваетъ доходность займа еще на $^1/_2\%$ въ годъ. Отсюда видно, что общій доходъ, который получитъ держатель займа, составитъ $6{,}3\%$ или 6 руб. 30 коп. чистыхъ на каждые 100 руб. Очевидно, условія выпускаемаго займа весьма выгодны.

Если при подпискѣ на военный заемъ возникнутъ затрудненія, которыя воспрепятствуютъ оплатить сразу всю подписанную сумму, то во-первыхъ эту сумму можно вносить частями, а во-вторыхъ, подъ листы займа можно взять ссуду до 88% ихъ стоимости и ею покрыть платежъ по займу, причемъ послѣдній принимается на безплатное храненіе въ учрежденіяхъ Государственнаго банка и сберегательныхъ кассахъ.

Необходимо подчеркнуть, что въ переживаемое нами время требовать или ожидать отъ государства, чтобы оно платило по своимъ займамъ ростовщическіе проценты, является совершенно недопустимымъ. Это не только неблагопріятно повліяло бы на государственный кредитъ, но существенно отразилось бы на самомъ населеніи. Чѣмъ значительнѣе и дороже военные займы, тѣмъ больше и шире должна быть податная база, обезпечивающая уплату $\%\%$ по нимъ, тѣмъ

сильнѣе должны быть увеличены налоги. Съ другой стороны, намъ необходимо всячески оберегать государственный кредитъ и пользоваться этимъ средствомъ съ величайшей осмотрительностью. Это диктуется общими хозяйственными условіями страны, обладающей слабымъ темпомъ накопленія и, помимо военныхъ займомъ, нуждающейся для поднятія своихъ производительныхъ силъ въ огромныхъ и дешевыхъ капиталахъ. Обезцѣнивъ нашъ кредитъ теперь путемъ чрезмѣрно дорогихъ займовъ, мы впослѣдствіи съ трудомъ сможемъ возвратиться къ умѣреннымъ нормамъ оплаты нужныхъ намъ производительныхъ капиталовъ.

Призывъ государства, обращенный къ народу, долженъ быть услышанъ каждымъ, и, какъ въ прошлые вѣка, актомъ помощи государству онъ выразитъ всеобщее горячее желаніе вести тяжелую изнурительную борьбу до побѣдоноснаго конца *).

---

*) Недавно „Рѣчь“, обсуждая въ передовой статьѣ результаты германскихъ мирныхъ предложеній, коснулась вопроса о нашемъ внутреннимъ политическомъ положеніи, поскольку послѣднее можетъ вліять на ходъ военныхъ дѣйствій и военные финансы. Газета приходитъ къ слѣдующимъ заключеніямъ:

„Въ послѣднее время очень много говорилось о тѣхъ препятствіяхъ, которыя стоятъ на пути къ побѣдѣ, о тѣхъ причинахъ, которыя порождаютъ тяготѣющую надъ нами разруху. Всюду и вездѣ по этому поводу говорилось одно и то же. Здѣсь все ясно, сомнѣній никакихъ нѣтъ, и нужны лишь твердость и послѣдовательность въ проведеніи тѣхъ единодушныхъ выводовъ, къ которымъ вся страна пришла. Но пока этотъ вопросъ не разрѣшенъ, пока внутреннее положеніе остается столь неопредѣленнымъ, война идетъ, она требуетъ все большаго и большаго напряженія. Новое напряженіе должно сопровождать отрицательный отвѣтъ на германское предложеніе и такое напряженіе вѣрнѣе всего будетъ способствовать возникновенію дальнѣйшихъ предложеній со стороны нашего врага, который слишкомъ усердно доказываетъ отсутствіе у него слабости, чтобы этого не заподозрѣть. Напряженіе должно проявиться, между прочимъ, въ отношеніи къ военному займу. Много разъ уже приходилось разъяснять, что такъ или иначе государство должно имѣть средства для веденія войны. Если заемъ не удается, приходится увеличивать, ни съ чѣмъ не соображаясь, количество бумажныхъ денегъ, обращающихся въ странѣ. Но такое увеличеніе бумажно-денежныхъ знаковъ, какъ извѣстно, вноситъ огромное и непоправимое разстройство, потому что создаетъ дезорганизацію хозяйства. Больше всего отъ дезорганизаціи страдаютъ именно владѣльцы денегъ, которыя обезцѣниваются безмѣрно. Поскольку же займы устраняютъ необходимость увеличенія выпуска бумажныхъ денегъ, постольку предупреждается обезцѣненіе, и непосильная тяжесть веденія войны распредѣляется на многіе

V.

Для правильнаго пониманія гражданскихъ обязанностей, возникающихъ у населенія по отношенію къ военнымъ займамъ, необходимо, наряду съ призывами къ участію въ займахъ и къ напряженію энергіи по увеличенію сбереженій, дать описаніе всѣхъ характерныхъ особенностей этихъ займовъ и ихъ эмиссіонной техники, т. е. условій, на какихъ они выпускаются на рынокъ для публичной подписки.

Выпускъ облигаціонныхъ займовъ, произведенныхъ Россіею внутри страны съ начала войны до настоящаго времени, совершался въ такомъ послѣдовательномъ порядкѣ:

Займы.	% интереса.	Подписная цѣна.	Сумма милл. руб.
I. Высоч. указъ 3 октября 1914 г. .	5%	94	500
II. „ „ 6 февраля 1915 г. .	5 „	94	500
III. „ „ 24 апрѣля „ „ .	5½%	99	1.000
IV. „ „ 28 октября „ „ .	5½ „	95	1.000
V. „ „ 26 февраля 1916 г. .	5½ „	95	2.000
VI. „ „ 10 октября „ „ .	5½ „	95	3.000
			8.000

Снять съ рынка въ краткій промежутокъ столь колоссальную сумму капиталовъ оказалось возможнымъ лишь благодаря извѣстной эластичности эмиссіоннаго аппарата,—если бы эта эластичность отсутствовала, то, несмотря ни на какое изобиліе свободныхъ денежныхъ средствъ страны, повторныя реализаціи могли бы встрѣтить трудно-преодолимыя пре-

---

годы. Во всякомъ случаѣ, поскольку за время войны совершенно исключительно растетъ вкладная операція въ коммерческихъ банкахъ и ссудосберегательныхъ кассахъ, постольку сдержанное отношеніе къ займамъ можетъ быть объяснено въ значительной мѣрѣ индифферентизмомъ и неосвѣдомленностью.

Пусть, несомнѣнно, вся политическая обстановка содѣйствуетъ индифферентизму, пусть это обстоятельство требуетъ неусыпнаго активнаго вниманія, все же нельзя забывать, что врагъ не дремлетъ, что война идетъ, что ее нужно вести энергичнѣе и что однимъ изъ средствъ для скорѣйшаго ея окончанія является правильное ея финансированіе, а оно можетъ выразиться именно и только въ займахъ, которые вмѣстѣ съ тѣмъ отвѣчаютъ и личнымъ интересамъ заимодавцевъ". („Рѣчь", 4 декабря 1916 г.).

пятствія, лежащія въ ограниченной способности народнаго хозяйства къ быстрому размѣщенію военныхъ займовъ на такія большія суммы. Поэтому самый фактъ послѣдовательнаго нарастанія военныхъ кредитныхъ операцій долженъ былъ существенно отразиться на нашей эмиссіонно-займовой техникѣ въ смыслѣ ея усложненія и перехода отъ элементарной формы, ограниченной лишь простымъ актомъ выпуска, къ системѣ раціонально законченныхъ мѣропріятій, имѣющихъ своею задачею не только эмиссію самое по себѣ, но и успѣшное, по возможности твердое, размѣщеніе выпускаемыхъ займовъ путемъ активнаго привлеченія къ этому всего населенія страны. Вообще говоря, порождаемые войною выпуски внутреннихъ военныхъ займовъ на чрезвычайно крупныя суммы неизбѣжно выдвигаютъ передъ государствомъ сложныя проблемы раціональной кредитной политики, которая, при данныхъ условіяхъ, не только становится въ неразрывную связь съ займовой политикой, но въ извѣстномъ смыслѣ ей предшествуетъ. Отсюда тѣ заботы, которыя проявляютъ воюющія государства въ области привлеченія къ размѣщенію военныхъ займовъ наиболѣе широкихъ круговъ населенія путемъ продажи мелко-купюрныхъ облигацій, черезъ сберегательныя кассы и почтовыя учрежденія (напр. въ Англіи), а равно и заботы, направленныя къ наивозможному уменьшенію военныхъ займовъ въ текущемъ фондовомъ оборотѣ путемъ предоставленія держателямъ особыхъ скидокъ при записяхъ ихъ долей займа въ долговую книгу (напр. въ Германіи) и путемъ безплатнаго для держателей управленія и храненія этихъ займовъ за счетъ государства (напр. въ Россіи). Несомнѣнно, если бы повсемѣстно возрастающія военныя кредитныя операціи производились внѣ тѣсной связи съ планомѣрными мѣропріятіями кредитной политики, то поглотительная способность каждаго отдѣльнаго рынка давно была бы уже исчерпана, и использованіе бумажно-денежнаго рессурса проявились бы въ болѣе обширныхъ размѣрахъ.

Съ другой стороны, нужно принять во вниманіе и то, что создающееся въ процессѣ войны взаимоотношеніе между государствомъ и рынкомъ капиталовъ неизбѣжно и самопроизвольно приводитъ къ установленію господства перваго надъ вторымъ, въ смыслѣ образованія новыхъ средствъ

рынка; образованіе подобныхъ средствъ тѣмъ значительнѣе, чѣмъ крупнѣе расходы государства на войну и чѣмъ шире оно при этомъ использываетъ бумажно-денежный рессурсъ. Не находя себѣ другихъ серьезныхъ конкурентовъ на эти средства и потребляя ихъ цѣликомъ, государство eo ipso опредѣляетъ ихъ цѣну. Послѣдняя нормируется совершенно односторонне и можетъ быть выше или ниже, въ зависимости отъ насыщенія денежнаго обращенія бумажными деньгами и активности займовой политики государства. Очевидно, разъ военные займы нормируютъ цѣну капитала лишь въ одностороннемъ направленіи, то эта цѣна не можетъ возрастать параллельно увеличенію суммы займовъ и какъ бы остается на одномъ уровнѣ. Вотъ почему интенсивное использованіе государственнаго кредита военными займами не влечетъ за собою ощутительнаго вздорожанія %%, платимыхъ по этимъ, наиболѣе неблагопріятнымъ, съ общей хозяйственной точки зрѣнія, кредитнымъ операціямъ.

Займы.	Годовой % интереса.	Эмиссіонный курсъ.	Фактическая доходность, не считая преміи при погашеніи.
I военный заемъ .	5%	94	5,318%
II „ „ .	5 „	94	5,318 „
III „ „ .	5½%	99	5,555 „
IV „ „ .	5½ „	95	5,789 „
V „ „ .	5½ „	95	5,789 „
VI „ „ .	5½ „	95	5,789 „

При производствѣ первой военной кредитной операціи число учрежденій, принимавшихъ подписку на заемъ, ограничивалось лишь Государственнымъ банкомъ съ его конторами и отдѣленіями, акціонерными коммерческими банками и крупными банкирскими конторами; при выпускѣ второго и третьяго займовъ къ такому посредничеству были привлечены постоянныя, крѣпостныя и полевыя казначейства; когда совершалась эмиссія четвертаго военнаго займа, то число мѣстъ подписки значительно расширилось, ибо въ число посредствующихъ органовъ были включены также сберегательныя кассы и учрежденія мелкаго кредита; во время реализаціи пятаго займа въ число такихъ органовъ вошли городскіе общественные банки и общества взаимнаго кредита; при ше-

стомъ займѣ, теперь выпускаемомъ, къ посредничеству привлечены, помимо всѣхъ вышепоименованныхъ учрежденій, еще учрежденія дворянскаго и крестьянскаго банковъ, городскія и земскія управы, а равно, по желанію, и нотаріусы; кромѣ того, посредничество по размѣщенію VI займа принимали на себя фабричные инспектора, управленія желѣзныхъ дорогъ, крупныя торговыя фирмы, промышленныя предпріятія, общества потребителей, биржевые комитеты и т. д.

Какъ происходила мобилизація учрежденій, постепенно привлекавшихся къ производству публичной подписки на военные займы, видно изъ нижеслѣдующихъ схематическихъ данныхъ (привлекаемыя учрежденія обозначены буквой *п*).

Органы подписки и посредничества:	Военные займы. I.	II.	III.	IV.	V.	VI.
Государственный банкъ, его конторы и отдѣленія . . .	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*
акціонерные коммерческіе банки (числомъ 24—30) .	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*
банкирскія конторы (числомъ 5—7)	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*
казначейства:						
постоянныя	—	*п*	*п*	*п*	*п*	*п*
полевыя и крѣпостныя . .	—	—	*п*	*п*	*п*	*п*
сберегательныя кассы . . .	—	—	*п*	*п*	*п*	*п*
учрежденія мелкаго кредита .	—	—	—	*п*	*п*	*п*
городскіе общественные банки	—	—	—	—	*п*	*п*
общества взаимнаго кредита .	—	—	—	—	*п*	*п*
городскія и земскія управы .	—	—	—	—	—	*п*
нотаріусы	—	—	—	—	—	*п*
дворянскій и крестьянскій банки	—	—	—	—	—	*п*

Эти данныя показываютъ, что эмиссіонный аппаратъ послѣдовательно, съ выпускомъ каждаго новаго займа, все болѣе и болѣе усложнялся, вбирая въ себя новыя учрежденія общественнаго кредитованія, обслуживающія широкіе народные круги. Совершаемая черезъ послѣдовательное расширеніе органовъ публичной подписки мобилизація народныхъ сбереженій въ широкомъ смыслѣ этого слова въ значительной мѣрѣ и объясняетъ тотъ относительный успѣхъ, которымъ сопровождалось размѣщеніе этихъ займовъ, несмотря на новизну дѣла и вытекающія отсюда затрудненія. Здѣсь мы ви-

димъ болѣе или менѣе планомѣрное проявленіе началъ кредитной политики, ставящей себѣ задачею расширить контингентъ держателей военныхъ займовъ путемъ активнаго привлеченія къ этого рода помѣщенію крупнаго, средняго и мелкаго капиталовъ.

Высказанныя соображенія могутъ быть иллюстрированы данными, относящимися къ срокамъ подписки. При выпускѣ первыхъ военныхъ займовъ, находившихъ себѣ размѣщеніе въ руководящихъ банковыхъ учрежденіяхъ путемъ простой разверстки, сроки, въ которые происходила подписка, не играли сколько-нибудь существенной роли. Другое дѣло, когда къ размѣщенію этихъ займовъ активно привлекается частный и, въ особенности, мелкій капиталъ,—мобилизація этого капитала въ крупныхъ размѣрахъ требуетъ болѣе или менѣе длительнаго промежутка времени.

	Общіе сроки подписки на военные займы (дни):		
	неоффиціальной.	оффиціальной.	Итого.
I военный заемъ . .	5	2	7
II „ „ .	8	1	9
III „ „ .	11	2	13
IV „ „ .	11	10	21
V „ „ .	7	39 *)	46
VI „ „ .	11	60	71

Здѣсь мы находимъ явно выраженную тенденцію къ удлиненію сроковъ подписки, особенно оффиціальной. Это—отнюдь не случайное обстоятельство. Оно стоитъ не только въ связи съ расширеніемъ органовъ посредничества по пріему подписки на военные займы, но отражаетъ на себѣ, преимущественно, кредитно-политическія задачи въ смыслѣ необходимости удлинить процессъ мобилизаціи капиталовъ, привлекаемыхъ въ военные займы. Чѣмъ обширнѣе военные займы, тѣмъ интенсивнѣе должна быть мобилизація сбереженій, и тѣмъ длиннѣе долженъ быть періодъ для успѣшнаго проведенія этой операціи. Въ частности, когда у насъ при эмиссіи трехъ послѣднихъ военныхъ займовъ (IV, V и VI) были привлечены къ пріему подписки на нихъ сберегательныя кассы, учрежденія мелкаго кредита и полевыя казначей-

*) Впервые оффиціальный срокъ подписки былъ установленъ съ 15 марта до 22 апрѣля, а затѣмъ онъ былъ прѣдленъ до 1 іюня (1916 г.)

ства, то спеціально для этихъ посредствующихъ органовъ оффиціальные сроки подписки пришлось значительно удлинить.

Органы подписки и посредничества:	Спеціальные сроки оффиціальной подписки на займы (дни):		
	IV	V	VI
Банковыя учрежденія и постояннныя казнач. .	10	39	60
Сберегательныя кассы .	34	60	92
Учрежденія мелкаго кредита	34	60	92
Полевыя и крѣпостныя казначейства . . .	46	60	92

На ряду со сроками подписки важное значеніе, въ смыслѣ мобилизаціи капиталовъ и сбереженій, имѣютъ также и сроки, въ которые подписчикъ оплачиваетъ подписанную имъ сумму военнаго займа. Установленіе порядка разсрочки взносовъ тѣсно связано съ самими условіями данной кредитной операціи и, во всякомъ случаѣ, не можетъ быть произвольнымъ. Если эмиссія производится въ рамкахъ высокоразвитаго кредитнаго оборота, при которомъ текущія средства рынка закрѣплены тѣми или иными помѣщеніями и обязательствами, то взносы по выпускаемому займу, по необходимости, должны быть разсрочены на относительно длинный промежутокъ времени. Съ другой стороны, если эмиссія не апеллируетъ непосредственно къ оборотнымъ средствамъ народнаго хозяйства и ставитъ себѣ задачею мобилизовать, главнымъ образомъ, наличный капиталъ и непродуктивно лежащія сбереженія частныхъ лицъ и хозяйствъ, то періодъ указанной разсрочки, естественно, сокращается. Но такъ какъ въ настоящее время питаніе военныхъ займовъ происходитъ не только за счетъ капиталовъ и сбереженій, но и за счетъ оборотныхъ средствъ, то установленіе продолжительности такой разсрочки опредѣляется въ конечномъ итогѣ конкретными условіями народнаго хозяйства, тенденціями кредитной политики, техническими особенностями эмиссіи и потребностями государства въ наличныхъ рессурсахъ. Нѣкоторыя практическія разъясненія на этотъ счетъ можетъ дать нижеприводимая таблица:

	Сроки подписки на военные займы и сроки оплаты послѣднихъ взносами (дни):	
	Общій срокъ подписки (офф. и неоффиціальн.)	Разсрочка на взносы вообще.
I военный заемъ	7	84
II „ „	9	61
III „ „	13	121
IV „ „	21	62
V „ „	46	60
VI „ „	71	93

Если не считать III-го военнаго займа, который наиболѣе полно отразилъ на себѣ особенности ранѣе практиковавшагося механическаго размѣщенія, то изъ бѣглаго сопоставленія данныхъ этой таблицы ясно обнаружится, что удлиненіе общаго срока подписки на военные займы вызвало сокращеніе сроковъ оплаты (взносовъ) ихъ послѣдовательными взносами подписчиковъ. Очевидно, поскольку эмиссія непосредственно направлялась на оборотныя средства, т. е. размѣщалась между банковыми учрежденіями путемъ простой разверстки, разсрочка на взносы должна быть относительно длинной. При третьемъ займѣ, который выпускался на 1.000 милл. руб., эта разсрочка достигла рекорда (121 день), тѣмъ самымъ давая указанія на необходимость перейти къ болѣе раціональнымъ способамъ размѣщенія военныхъ займовъ. Выпускъ четвертаго займа на такую же сумму не потребовалъ, однако, установленія столь же продолжительной разсрочки на взносы; напротивъ, она была понижена съ 121 дня до 62 дн., т. е. почти на половину, но одновременно съ этимъ повысился съ 13 до 21 дней общій срокъ подписки. При нынѣ выпускаемомъ гигантскомъ займѣ, который по суммѣ втрое превышаетъ III-й заемъ, разсрочка на взносы достигаетъ лишь 93 дней, т. е. менѣе на 28 дн., тогда какъ срокъ подписки удлинился съ 13 до 71 дн., т. е. на 58 дн. Явленіе это стоитъ въ тѣсной связи съ нѣкоторымъ перемѣщеніемъ центра тяжести военныхъ долгосрочныхъ эмиссій съ оборотныхъ средствъ рынка—собственно банковое размѣщеніе—на капиталы и сбереженія страны вообще.

Привлеченіе къ размѣщенію военныхъ займовъ широкихъ круговъ населенія и мобилизація народныхъ сбереже-

ній вообще вызываютъ необходимость выпуска займовъ въ мелкой купюрѣ. Къ сожалѣнію, у насъ не имѣется статистики, подобно германской и австрійской, позволяющей опредѣлить степень участія въ размѣщеніи военныхъ займовъ представителей мелкаго капитала.

Купюры выпускаемыхъ Россіею военныхъ займовъ были таковы (въ рубляхъ):

	Крупныя.			Среднія.			Мелкія.	
I военный заемъ			5.000	1.000	500	200	100	50
II „ „			5.000	1.000	500	200	100	50
III „ „		10.000	5.000		1.000	500		100
IV „ „	25.000	10.000	5.000		1.000	500	100	50
V „ „	25.000	10.000	5.000		1.000	500	100	50
VI „ „	25.000	10.000	5.000		1.000	500	100	50

До настоящаго времени наша эмиссіонная практика не знала купюръ въ 25.000 руб. (за исключеніемъ свидѣтельствъ 4% ренты) и 50 р.—это—явленіе новое. Повидимому, въ военные займы помѣщаются одновременно не только весьма крупные, но и весьма мелкіе капиталы. Въ цѣляхъ наиболѣе удовлетворительнаго обслуживанія потребностей вновь создавшагося обширнаго класса держателей скалу купюръ пришлось значительно раздвинуть, какъ вверхъ, такъ и внизъ.

Данныя относительно сроковъ, на которые военные займы были выпущены, приводятся ниже:

	Сроки погашенія военныхъ займовъ (годы).
I военный заемъ	49 (1963)
II „ „	49 (1964)
III „ „	81 (1996)
IV „ „	10 (1925)
V „ „	10 (1926)
VI „ „	10 (1926)

Долгіе періоды погашенія, обычно совершаемаго путемъ ежегодныхъ тиражей, имѣютъ свои достоинства и свои недостатки. Къ достоинствамъ слѣдуетъ отнести закрѣпленность платежей капитала по займу точно фиксированными

и притомъ незначительными суммами, которыя распредѣляются на долгій рядъ лѣтъ, освобождая бюджетъ отъ необходимости считаться съ возможностью крупныхъ тратъ на вынужденное погашеніе долговъ и развязывая руки для совершенія новыхъ кредитныхъ операцій безотносительно къ срокамъ ихъ реализаціи и погашенія. Недостаткомъ же долгосрочной системы слѣдуетъ считать то, что она ставитъ въ связанное и неподвижное состояніе долги государства, пріобрѣтенные и накопленные въ плохіе для него времена, каковое обстоятельство оказываетъ неблагопріятное вліяніе и на бюджетъ, въ смыслѣ необходимости расходовать на оплату % % повышенныя суммы, и на кредитъ, удорожая реализацію послѣдующихъ займовъ. Очевидно, цѣлесообразная кредитная политика требуетъ внесенія въ систему долгосрочныхъ военныхъ займовъ нѣкотораго компромисса, позволяющаго примирить ея вышеупомянутыя противорѣчивыя особенности. Въ выпущенныхъ Россіею долгосрочныхъ военныхъ займахъ этотъ компромиссъ выраженъ въ двоякой формѣ. По отношенію къ первымъ двумъ займамъ, обладающимъ 49-лѣтней срочностью, правительство имѣетъ право приступить къ конверсіи и ускоренному погашенію послѣ 10 лѣтъ съ момента ихъ выпуска, т. е. въ 1925 г.; а по отношенію къ третьему займу, срочностью въ 81 годъ, такое право правительства опредѣлилось: 1) въ установленной имъ заранѣе конверсіи этого займа, автоматически уменьшающей ежегодный процентъ платежа съ $5^1/_2$ % до 5%, начиная съ 1921 г. и 2) въ условномъ допущеніи—по желанію держателей,—досрочнаго выкупа, который послѣдуетъ черезъ 6 лѣтъ съ момента самой эмиссіи займа, т. е. въ 1921 г., когда и наступаетъ упомянутая конверсія. Такимъ образомъ, долгіе сроки I, II и III-го военныхъ займовъ существенно ослаблены какъ сравнительной близостью конверсіи, такъ и ускореннымъ и досрочнымъ выкупомъ.

Переходъ къ короткимъ срокамъ, ознаменовавшійся съ выпускомъ IV займа, новлекъ за собою введеніе въ условія русской эмиссіонной техники тѣхъ элементовъ, которые первоначально получили серьезное примѣненіе при реализаціи II-го англійскаго военнаго займа и, въ особенности, французскихъ займовъ національной обороны (I и II), а именно,—обратной конверсіи, выражающейся въ предоставленіи права

держателямъ этихъ послѣднихъ обмѣнивать ихъ на листы вновь выпускаемаго займа. Такая льгота имѣетъ, главнымъ образомъ, значеніе мѣры, облегчающей переходъ отъ одного порядка военныхъ эмиссій къ другому—въ данномъ случаѣ отъ эмиссій на долгіе сроки къ болѣе короткимъ,—а равно ставитъ себѣ задачей: 1) оздоровленіе фондоваго оборота унификаціей разнотипныхъ обязательствъ, затрудняющихъ достиженіе на денежномъ рынкѣ успѣха новому займу и 2) консолидацію этихъ обязательствъ, въ особенности, если они, какъ напр. во Франціи, имѣютъ краткосрочный характеръ, превращая ихъ въ наиболѣе удобный и цѣлесообразный для даннаго времени типъ долга. Первоначально, при выпускѣ IV-го военнаго займа, эта обратная конверсія играла лишь роль эластичнаго буфера, смягчая переходъ отъ ранѣе принятаго порядка эмиссій къ новому, а затѣмъ, при эмиссіи VI-го займа, она непосредственно связывалась съ консолидаціей 5% краткосрочныхъ обязательствъ казначейства, имѣя своею цѣлью достигнуть хотя бы частичнаго отверженія краткосрочнаго долга, кстати сказать, выросшаго у насъ до весьма значительныхъ размѣровъ, въ долгосрочный; въ первомъ случаѣ, при эмиссіи IV-го военнаго займа, рѣчь шла лишь объ обмѣнѣ ранѣе выпущенныхъ займовъ на этотъ, во второмъ случаѣ—эмиссія VI-го военнаго займа—говорится уже о томъ, что „въ уплату по займу могутъ быть представляемы 5% краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства съ учетомъ изъ 5% годовыхъ“. Какъ велики результаты такой конверсіи, сказать трудно, ибо мы не обладаемъ для этого достаточными свѣдѣніями. Во всякомъ случаѣ, можно лишь полагать, что конверсія прямого обмѣна должна была выразиться въ ограниченныхъ размѣрахъ, въ силу слабой подвижности нашего фондоваго оборота, и незначительной разницы дохода между I—III—и IV военными займами; напротивъ, болѣе крупное значеніе должна была имѣть конверсія—консолидація 5% краткосрочныхъ обязательствъ казначейства; послѣднихъ было выпущено къ моменту эмиссіи VI-го займа свыше $8^1/_2$ милліардовъ рублей, причемъ около $^2/_5$ этой суммы находилось въ рукахъ частныхъ банковъ и лицъ; такъ какъ казначейскія обязательства принимались въ уплату VI-го займа наряду съ наличными деньгами, то, несомнѣнно, извѣ-

стная часть ихъ, размѣщенная на открытомъ рынкѣ, должна была перейти въ долгосрочную облигаціонную форму, представляющую для крупныхъ солидныхъ помѣщеній капитала большія выгоды.

Въ связи съ конверсіями слѣдуетъ упомянуть объ операціи храненія и управленія военныхъ займовъ, поскольку она направлена на упорядоченіе фондоваго оборота. Съ выпускомъ V военнаго займа (весна 1916 г.) въ конторахъ и отдѣленіяхъ Государственнаго банка и казначействахъ было введено безплатное—до этого взималась плата—храненіе (простое и съ управленіемъ) этого займа, впослѣдствіи распространенное на IV и VI военные займы; владѣльцы послѣднихъ уплачиваютъ нынѣ лишь обычный гербовый сборъ: при суммѣ находящихся на управленіи и храненіи цѣнныхъ бумагъ до 300 р. — гербоваго сбора уплачивается 15 к., далѣе сборъ этотъ взимается въ размѣрѣ 1 р. съ каждой 1000 руб.; подобная плата примѣняется и къ тѣмъ займамъ, которые пріобрѣтаются въ Государственномъ банкѣ путемъ списанія соотвѣтствующей суммы съ текущаго счета, оставаясь затѣмъ на храненіи и управленіи въ банкѣ. Въ сберегательныхъ кассахъ до недавняго времени операція безплатнаго храненія и управленія производилась лишь въ отношеніи бумагъ, которыя пріобрѣтали сами кассы по порученію вкладчиковъ; затѣмъ, въ 1916 г. пріемъ %% бумагъ на храненіе и управленіе былъ распространенъ на бумаги, пріобрѣтенные въ другихъ мѣстахъ и учрежденіяхъ, причемъ, однако, кліенты кассъ по такимъ вкладамъ обязывались платить какъ плату за храненіе, такъ и вышеупомянутый гербовый сборъ. Въ частности, въ отношеніи военныхъ займовъ, отъ этого сбора не освобождаются владѣльцы IV—VI займовъ, пріобрѣтенныхъ на сторонѣ; освобождаются же всѣ тѣ, кто, будучи вкладчикомъ сберегательныхъ кассъ, пріобрѣтаетъ займы путемъ списанія соотвѣтствущей суммы съ своего денежнаго вклада, хотя бы такой вкладъ былъ сдѣланъ спеціально для обращенія въ военные займы. Операція безплатнаго храненія и управленія цѣнныхъ бумагъ имѣетъ значеніе какъ для закрѣпленія подвижной массы фондовыхъ цѣнностей за держателями, такъ и для разгрузки фондоваго оборота отъ слишкомъ большого количества „слабыхъ рукъ“, не говоря уже о томъ, что ею расширяется контингентъ подписчиковъ

средней и мелкой руки, имѣющихъ слабое представленіе о %% бумагахъ и не знающихъ, какъ съ ними обращаться и какъ и гдѣ ихъ хранить. Въ русскихъ условіяхъ операція эта имѣетъ, такимъ образомъ, не только значеніе мѣры, облегчающей фондовый оборотъ, подобно конверсіи, но и крупное педагогическое значеніе, въ смыслѣ усвоенія населеніемъ культурныхъ экономическихъ навыковъ.

VI.

Технически реализація военныхъ займовъ въ Россіи происходитъ путемъ публичной подписки, которой предшествуетъ разверстка заранѣе установленной суммы выпуска даннаго займа между двумя центрами кредитныхъ учрежденій, представляющихъ собою важнѣйшіе органы денежнаго и фондоваго рынка страны—синдикатомъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ и Государственнымъ банкомъ. Возлѣ этихъ центровъ, въ свою очередь, группируется рядъ второстепенныхъ банковыхъ организацій, разбросанныхъ по провинціи, выполняющихъ многообразныя формы кредитованія и находящихся въ постоянномъ дѣловомъ общеніи со всѣми экономически-самодѣятельными слоями населенія. Аппаратъ публичной подписки, управляемый изъ центровъ, распространяется, такимъ образомъ, по всей странѣ и проникаетъ въ самые отдаленные ея уголки, притягивая къ размѣщенію военныхъ займовъ капиталы и сбереженія всѣхъ жителей Россіи—столицъ, городовъ губернскихъ и уѣздныхъ, мѣстечекъ и посадовъ, деревень и селъ.

Теоретически реализуется вся сумма выпускаемаго займа сразу; въ дѣйствительности—процессъ подписки растягивается на сравнительно длинные промежутки времени, вслѣдствіе чего факту окончательнаго размѣщенія займа предшествуетъ фактъ его частичной предварительной оплаты однимъ изъ главныхъ посредствующихъ органовъ реализаціи—акціонерными коммерческими банками. Выпуская заемъ, государство не можетъ ожидать, когда предпринятая имъ займовая операція закончится вполнѣ, ибо подлежащіе оплатѣ военные расходы въ подавляющемъ большинствѣ случаевъ носятъ если не экстренный, то безусловно срочный характеръ. Особенно это примѣнимо къ Россіи, съ ея огромными географическими пространствами и слабымъ уровнемъ экономической культуры,

гдѣ для мобилизаціи капиталовъ и пріобщенія населенія къ займамъ нужно преодолѣвать большія затрудненія. Съ другой стороны, бѣдность капиталами и необходимость совершенія срочныхъ займовыхъ операцій на крупныя суммы заставляетъ интенсивно использовать уже сложившуюся и налаженную организацію денежнаго рынка, перенося съ нея грузъ военныхъ займовъ на публичное размѣщеніе лишь постепенно и избѣгая въ этомъ всякихъ крайностей, дабы сохранить кредитъ здоровымъ. Такимъ образомъ, если выпуски военныхъ займовъ должны совершаться въ Россіи съ соблюденіемъ большой осторожности, то фиксація суммы эмиссіи и разверстка ея между центральными кредитными учрежденіями — лишь доказательство такой осторожности. Итакъ, принципы, которые опредѣляютъ технику реализаціи военныхъ займовъ въ отношеніи ихъ размѣщенія, обусловлены общими хозяйственно-политически условіями страны,—выпуская милліардные военные займы, т. е. производя операціи, ей обычно несвойственныя, Россія не можетъ позволить себѣ такой роскоши, какъ отказаться отъ фиксаціи суммы займа, т. е. совершать эмиссію въ разсчетѣ на богатую емкость денежнаго рынка, и устранить разверстку, т. е., предварительно не использовавъ вплотную уже налаженный кредитный аппаратъ, апеллировать съ такими милліардными суммами непосредственно къ населенію, не знавшему до сихъ поръ цѣнныхъ бумагъ вообще.

При эмиссіи первыхъ военныхъ займовъ, когда техника размѣщенія ихъ еще только намѣчалась, полагали, что и по отношенію къ этимъ операціямъ можно примѣнить старые масштабы. Поэтому въ проспектахъ первыхъ военныхъ займовъ говорилось о развертскѣ подписанной суммы между подписчиками, какъ будто заранѣе было извѣстно, что результаты публичной подписки будутъ значительно превышать установленную сумму займа. Отсюда само собою вытекало требованіе внесенія задатка въ размѣрѣ 5% подписного итога,— если бы общая подписка была больше, чѣмъ выпускалось на рынокъ, то данный задатокъ давалъ право получить причитающуюся долю по развертскѣ между всѣми подписчиками. Далѣе, въ связи съ неустановившимися представленіями о частой повторяемости послѣдующихъ выпусковъ военныхъ займовъ, о томъ, что за этой эмиссіей будетъ скоро другая

а за нѣй третья и т. д., не было выработано основного типа займа, и, слѣдовательно, къ моменту подписки не было изготовлено облигацій,—подписчики, какъ бы регулярно они ни исполняли свои гражданскія обязанности передъ государствомъ, каждый разъ должны были довольствоваться временными квитанціями, которыя потомъ нужно было обмѣнять на временныя свидѣтельства потративъ на это не мало часовъ, а черезъ 1—2 года снова обмѣнивать эти свидѣтельства на облигаціи настоящія.

Всѣ эти дѣтскія болѣзни въ выработкѣ раціональнаго плана реализаціи были пережиты лишь къ моменту выпуска V—VI займовъ, когда, уже имѣя позади порядочный опытъ, можно было проводить новую эмиссію безъ особыхъ затрудненій, и когда самый фактъ таковой эмиссіи утратилъ чрезвычайный характеръ, превратившись въ будничное, постоянное дѣло.

Требованіе 5% задатка отъ подписчиковъ и выдача имъ готовыхъ облигацій на руки примѣнялись по отношенію къ слѣдующимъ займамъ (задатокъ отмѣченъ буквой *з*, а облигаціи—буквой *о*).

	Требованіе внесенія 5% задатка.	Выдача готовыхъ облигацій на руки.
I военный заемъ . . .	*з*	—
II „ „ . . .	*з*	—
III „ „ . . .	*з*	—
IV „ „ . . .	*з*	—
V „ „ . . .	*з*	*о*
VI „ „ . . .	—	*о*

Если не считать примѣненнаго къ V-му займу залога, который тутъ былъ совершенно не нуженъ, въ виду продолжительнаго срока подписки, то окажется, что, вслѣдствіе приданія русскимъ военнымъ эмиссіямъ значенія непрерывно дѣйствующей операціи, подписчикъ, въ старомъ смыслѣ этого слова, превратился просто въ покупателя готовыхъ облигацій, которыя могутъ быть предоставлены на продажу въ любое время и въ любомъ количествѣ, независимо отъ задатка и формальныхъ соображеній подписки. Такимъ образомъ, слишкомъ повышенное пользованіе государственнымъ кредитомъ неизбѣжно привело къ утратѣ въ

выпускахъ милліардныхъ займовъ всякаго элемента чрезвычайности, эпизодичности и непривычности, отождествивъ ихъ съ обыкновенной продажей товара въ обыкновенное время.

Для успѣшной реализаціи военныхъ займовъ весьма важно, чтобы контингентъ желающихъ участвовать въ подпискѣ былъ возможно шире и обладалъ большой поглотительной способностью. Много значитъ поэтому, если при эмиссіяхъ активно проводятся мѣры, направленныя на предоставленіе подписчикамъ льготныхъ кредитовъ, въ той или иной формѣ, позволяющихъ усилить мобилизацію капиталовъ, дающихъ имъ для производства операціи по подпискѣ на заемъ оборотныя средства. Въ данномъ случаѣ огромную роль играетъ организація ссуднаго кредита, въ особенности ссуды подъ %% бумаги, являющіяся главными представителями движимыхъ цѣнностей и движимаго капитала. Во всѣхъ странахъ, гдѣ выпуски военныхъ займовъ совершаются въ огромныхъ размѣрахъ, на постановку этой организаціи кредита обращается глубокое и вдумчивое вниманіе. Она непосредственно улучшаетъ недостатки эмиссіоннаго механизма, придавая процедурѣ размѣщенія займовъ большую гибкость и большую приспособленность къ насыщенію ими хозяйственнаго оборота, не говоря уже о томъ, что при помощи ея количество подписчиковъ и возможности принимать участіе въ подпискѣ расширяются чрезвычайно.

Операція выдачи ссудъ подъ военные займы у насъ сосредоточена, главнымъ образомъ, въ Государственномъ банкѣ, который, будучи банкиромъ государства, является центральнымъ и направляющимъ органомъ эмисссіи всѣхъ военныхъ государственныхъ займовъ. Ссудами этими болѣе всего пользуются частныя кредитныя учрежденія и притомъ тогда, когда ихъ кассовыя диспозиціи препятствуютъ завязыванію крупныхъ средствъ въ долгосрочные займы. Однако, упомянутая операція широко распространена и среди отдѣльныхъ подписчиковъ, причемъ большую популярность она получила при выпускѣ VI военнаго займа. Такъ, въ проспектѣ этого займа говорится: 1) „въ конторахъ и отдѣленіяхъ Государственнаго банка, а равно въ казначействахъ, гдѣ введена ссудная операція, для подписки на новый заемъ могутъ быть открываемы въ предѣлахъ, не превышающихъ сумму

взносовъ по подпискѣ, льготные кредиты по 1 января 1918 г. подъ залогъ всѣхъ облигацій государственныхъ займовъ, выпущенныхъ съ начала войны до сего времени"; 2) „облигаціи новаго займа (VI) могутъ быть принимаемы какъ при самой подпискѣ, такъ и въ дальнѣйшемъ, въ учрежденіяхъ Государственнаго банка и въ казначействахъ, въ коихъ введена ссудная операція, отъ ихъ держателей въ залогъ изъ льготнаго процента $5^1/_2$% годовыхъ на срокъ 1 января 1918 года; размѣръ ссуды при подпискѣ установленъ въ 88% номинальной суммы"; 3) „означенныя ссуды могутъ быть получаемы на льготныхъ условіяхъ и въ частныхъ банкахъ". Говоря о п. 1 этихъ льготъ, допускающихъ ломбардированіе всѣхъ предыдущихъ военныхъ займовъ, слѣдуетъ указать, что открытіе кредитовъ подъ нихъ и подъ VI заемъ совершается на основаніи слѣдующихъ залоговыхъ оцѣнокъ:

	Залоговыя цѣны военныхъ займовъ для полученія ссудъ (къ началу 1917 г.):	
	для частныхъ подписчиковъ всѣхъ категорій.	для синдиката акціонерныхъ банковъ.
I военный заемъ .	85	85
II „ „ .	85	85
III „ „ .	90	90
IV „ „ .	88	87
V „ „ .	88	87
VI „ „ .	88	87

Насколько серьезно и значительно облегчаетъ подписчику пріобрѣтать военные займы эта система залога, видно изъ слѣдующаго примѣра.

При подпискѣ на одну сторублевую облигацію VI-го военнаго займа надлежитъ внести 95 руб., т. е. заплатить за пріобрѣтаемый листъ займа его рыночную цѣну. Предположимъ, что подписка происходитъ въ началѣ декабря (1916 года), когда на полугодовой купонъ уже наросло %% за 60 дней, т. е. съ 1 октября по 1 декабря, 92 коп. (теченіе %% по VI-му $5^1/_2$% займу начинается для перваго купона съ 1 октября по 31 марта, а для второго—съ 1 апрѣля по 30 сентября). Платежъ за одну сторублевую облигацію $5^1/_2$% военнаго займа составляетъ, такимъ образомъ, 95 р. 92 коп. Предположимъ те-

перь, что лицо, желающее подписаться на заемъ, такой суммой не обладаетъ, ибо въ его распоряженіи имѣется лишь нѣсколько рублей. Лицо это, однако, можетъ пріобрѣсти 100-рублевую облигацію займа, если оно воспользуется для такой операціи льготной ссудой въ ближайшемъ банковомъ учрежденіи или казначействѣ, т. е. если это лицо, вмѣстѣ съ заявленіемъ о подпискѣ, подастъ заявленіе о выдачѣ ему подъ пріобрѣтаемую облигацію ссуды. Подобная ссуда, какъ видно изъ вышеприведенныхъ выдержекъ изъ оффиціальнаго проспекта, можетъ быть выдана въ суммѣ 88 руб., изъ $5^1/_2$% годовыхъ, на срокъ до 6 мѣсяцевъ (впослѣдствіи допускается пересрочка на новые шесть мѣсяцевъ). Банковое учрежденіе или казначейство, въ свою очередь, получивъ заявленіе о подпискѣ и ссудѣ, произведетъ упомянутому пріобрѣтателю 100-рублевой облигаціи такой разсчетъ:

Облигація съ %%	95 р. 92 к.
%% по ссудѣ	2 „ 42 „
Вексельный сборъ	— „ 20 „
Гербовая марка	— „ 5 „
Итого	98 р. 59 к.
Ссуда подъ облигацію	88 „ — „
Доплатить	10 „ 59 „

Если пріобрѣтается облигація болѣе крупнаго достоинства, выведенная выше сумма доплаты соотвѣтственно повышается. Для примѣрнаго разсчета приведемъ слѣдующую таблицу въ примѣненіи къ подпискѣ на VI-й военный $5^1/_2$% заемъ (руб. и коп.):

Достоинство облигацій.	Подписная цѣна облигаціи со включеніемъ % на купонъ по 1 декабря.	Остатокъ за подписчикомъ (за вычетомъ %% по ссудѣ и герб. сбора).	Доплата.
200 р.	191,83	170,71	21,12
500 „	479,57	426,85	52,72
1.000 „	959,17	853,75	105,42

Отсюда видно, что граница подписки на заемъ расширяется въ прямой зависимости отъ величины доплатъ по ссудѣ. Такъ, имѣя 106 р., можно подписаться на 1.000 руб. облигацію $5^1/_2$% военнаго займа выпуска 1916 г.

Разумѣется, успѣхъ всей этой операціи для подписчика обусловливается возможностью погашать ссуду въ дальнѣйшемъ послѣдовательными взносами. Но и въ томъ случаѣ, если ссуда не будетъ погашаться, пользованіе ею не такъ ужъ обременительно, какъ можно было бы думать на первый взглядъ: въ пользу подписчика идутъ % % на полную стоимость облигаціи, т. е. 5½% на 100, или за 6 мѣсяцевъ—2 р. 75 коп., тогда какъ самъ онъ платитъ по ссудѣ 5½% залоговую цѣну облигаціи, т. е. на 88 р., плюсъ вексельный и гербовый сборъ, всего 2 р. 42 к.+25 к.=2 р. 68 коп. или менѣе, по сравненію съ полученіями, на 7 коп. Говоря иначе, подписчикъ, широко пользующійся ссудами, не только не несетъ никакого для себя ущерба, но, напротивъ, пріобрѣтаетъ повышенную возможность участвовать въ подпискѣ на военные займы даже съ самыми минимальными средствами.

Иной характеръ имѣютъ ссуды подъ военные займы для синдиката акціонерныхъ банковъ, т. е. для той группы частныхъ столичныхъ кредитныхъ учрежденій, которая, по договору, беретъ на себя опредѣленную сумму всего выпуска займа, внося ее немедленно или крупными частями въ распоряженіе государства и уже затѣмъ распространяя принятыя на себя по разверсткѣ облигаціи займа въ публику путемъ ежедневной подписки и продажи отдѣльнымъ лицамъ, предпріятіямъ и подучастникамъ синдиката—провинціальнымъ банкамъ и банкирскимъ конторамъ. Акціонерные банки пользуются названными ссудами въ Государственномъ банкѣ, который открываетъ имъ кредиты въ формѣ спеціальнаго текущаго счета, обезпечивая послѣдній облигаціями реализуемаго займа,—эти кредиты имѣютъ временный характеръ и ихъ погашеніе должно послѣдовать вскорѣ послѣ окончанія войны. Смыслъ ссудъ заключается не въ усиленіи покупательной способности банковаго синдиката, а въ предоставленіи ему временныхъ средствъ въ соотвѣтствіи съ огромными платежами по принятой имъ на себя милліардной долѣ займа; съ другой стороны, такія ссуды даютъ банкамъ возможность, въ случаѣ надобности, имѣть въ своемъ распоряженіи тѣ суммы, которыя были уплачены государству изъ своихъ средствъ еще за неразмѣщенные среди подписчиковъ облигаціи займа. Какъ бы ни были значительны рессурсы банковъ, и какъ бы ни былъ великъ

приливъ денегъ на ихъ вклады и текущіе счета, все же представлялось бы въ высшей степени рискованнымъ сразу выплачивать изъ имѣющейся наличности всю сумму принятыхъ обязательствъ по данному займу, ослабляя свои кассы и оголяя пассивы. Да и вообще нѣтъ такой банковой организаціи, которая всегда имѣла бы въ своемъ распоряженіи милліарды ничѣмъ не связанныхъ свободныхъ средствъ, могущихъ быть сразу переданными въ распоряженіе заемщика. Обычно рессурсы банковъ, не считая кассы, связаны тѣми или иными помѣщеніями, въ значительной мѣрѣ временными и краткосрочными. Для высвобожденія нѣкоторой части ихъ поскольку это допускаетъ эластичность продуктивныхъ статей актива, нуженъ извѣстный промежутокъ времени. Поэтому всегда и вездѣ при крупныхъ эмиссіяхъ выплата подлежащихъ со стороны банковъ суммъ разсрочивается на рядъ мѣсяцевъ. Изъ сказаннаго слѣдуетъ, что синдикатъ акціонерныхъ банковъ пользуется ссудами въ Государственномъ банкѣ въ соотвѣтствіи съ объемомъ каждой новой эмиссіи и общими условіями денежнаго рынка. Чѣмъ крупнѣе выпускъ военныхъ займовъ, тѣмъ большая сумма принимается на себя банковымъ синдикатомъ, и тѣмъ значительнѣе срочные платежи синдиката государству по займу. Такъ какъ неизбѣжно вытекающее отсюда періодическое ослабленіе кассовыхъ диспозицій банковъ уменьшается лишь въ зависимости отъ темпа подписки и поступленія въ банки новыхъ капиталовъ и денегъ, то ссуды подъ военные займы являются преимущественно средствомъ для достиженія равновѣсія рынка, естественно рѣзко нарушаемаго столь необычными въ нашихъ условіяхъ колоссальными эмиссіями. Конечно, въ рѣдкихъ случаяхъ можно наблюдать, что пользованіе такими ссудами носитъ болѣе постоянный характеръ, но это относится лишь къ весьма ограниченному числу весьма второстепенныхъ банковыхъ учрежденій. Да и самый характеръ упомянутыхъ ссудъ не представляетъ банкамъ особыхъ выгодъ, чтобы ими можно было широко пользоваться, имѣя у себя непродуктивнолежащія средства. Полезно будетъ поэтому привести нѣкоторыя фактическія подробности, освѣщающія степень заинтересованности банковъ въ пользованіи этими ссудами.

Какъ извѣстно, банковый синдикатъ, беря на себя опредѣленную сумму займа, получаетъ за это извѣстную комис-

сію, выражающуюся въ $1^1/_2$—$2^0/_0$ скидки съ цѣны эмиссіоннаго курса, установленнаго для публичной подписки*). Цѣны, по которымъ заемъ уступался синдикату и поступалъ въ публичную подписку, приводятся ниже:

	Цѣны для банковаго синдиката.	Выпускныя цѣны.
I военный заемъ . . .	92	94
II „ „ . . .	92	94
III „ „ . . .	$97^1/_2$	99
IV „ „ . . .	93	95
V „ „ . . .	93	95
VI „ „ . . .	93	95

Предположимъ теперь, что Энскій банкъ принимаетъ на себя, какъ членъ синдиката, извѣстную сумму VI военнаго займа, обязуясь оплатить его въ короткій срокъ. Однако, по условіямъ своей дѣятельности, Энскій банкъ въ данное

*) Въ засѣданіи Бюджетной Комиссіи Государственной Думы 12 декабря 1915 года министръ финансовъ, отвѣчая на предложенный ему вопросъ о скидкахъ съ подписной цѣны займа, дѣлаемыхъ въ пользу банковъ, сказалъ слѣдующее: „Изъ всей суммы займа (IV-го, на 1 милліардъ руб.) 600 милліоновъ петроградскіе и московскіе банки обязались взять ferme, т. е. они брали на себя гарантію размѣстить въ этой суммѣ заемъ. Когда учрежденія краткосрочнаго кредита берутъ на себя такое обязательство, тогда обыкновенно они получаютъ нѣкоторую комиссію. Это обыкновенно дѣлается не только при размѣщеніи займовъ внутри Имперіи, но и при размѣщеніи заграницею; разница та, что при размѣщеніи заграницею эта комиссія бываетъ гораздо больше, а при размѣщеніи на внутреннемъ рынкѣ обычно $2^0/_0$; на такой комиссіи министерство финансовъ остановилось и въ настоящее время, причемъ техника выпуска займовъ при посредствѣ кредитныхъ учрежденій слѣдующая: Для того, чтобы заинтересовать широкій кругъ подписчиковъ и большую публику, банки, съ своей стороны, дѣлаютъ извѣстныя уступки какъ крупнымъ кліентамъ, такъ и посредникамъ, которые съ своей стороны, принимаютъ всѣ мѣры къ тому, чтобы размѣщать заемъ, и обычно эта уступка идетъ до $^1/_2{}^0/_0$, такъ что при самой подпискѣ на заемъ во всѣхъ кредитныхъ учрежденіяхъ крупные кліенты и посредники имѣли возможность получить заемъ по 94 р. 50 коп. Потомъ, когда подписка прекращается, и уже наступаетъ время продажи, то обычно частныя кредитныя учрежденія сговариваются съ министромъ финансовъ, какъ же быть дальше, когда разсрочка платежей уже прекращена; и вотъ остановились на томъ, чтобы для привлеченія публики дѣлать извѣстную скидку—около $^1/_8{}^0/_0$, въ видахъ скорѣйшаго размѣщенія займа". (Цит. по стеногр. отчету протокола засѣданія Бюджетной Комиссіи 12/XII, 1915 г.).

время не обладаетъ свободными 50 милл. р., которые ему необходимы для производства упомянутаго срочнаго платежа. Вмѣстѣ съ тѣмъ, пріобрѣтая заемъ по 93 р., онъ имѣетъ возможность временно ломбардировать его въ Государственномъ банкѣ, согласно залоговымъ цѣнамъ, по 87 р. и eo ipso получить добавочный рессурсъ для покрытія обязательствъ по участію въ синдикатѣ. Спрашивается, какъ велики будутъ доплаты по этому ломбардированію, и что получаетъ Энскій банкъ, пользуясь ссудой въ Государственномъ банкѣ? Для простоты разсчета будемъ оперировать съ элементарными величинами. Допустимъ, что Энскій банкъ вноситъ платежъ за принятую имъ на себя сумму VI военнаго займа 1 ноября, т. е. спустя мѣсяцъ послѣ того, какъ началось теченіе $^0/_0{}^0/_0$ по купону. Очевидно, причитающаяся съ банка сумма за одну облигацію въ 100 р. опредѣлится такъ: 93 р.+46 коп.— наросшіе проценты, итого 93 р. 46 к. Чтобы получить подъ эту облигацію ссуду, онъ ломбардируетъ ее въ Государственномъ банкѣ по 87 р., изъ $5^1/_{10}{}^0/_0$ годовыхъ (установленныхъ по спеціальнымъ текущимъ счетамъ, открываемымъ частнымъ банкамъ подъ залогъ IV—VI военныхъ займовъ), уплачивая разницу въ размѣрѣ 6 р. 46 к.

Итакъ, Энскій банкъ для оплаты 1 ноября пакета облигацій VI военнаго займа на 50 милл. р. номинальной стоимостью долженъ внести наличными лишь 3.230 тыс. р. или $6{,}46^0/_0$ номинальной суммы. Подобный порядокъ широкаго кредитованія весьма удобенъ, ибо онъ позволяетъ банкамъ принимать въ размѣщеніи займа весьма крупное участіе, не напрягая при этомъ своего актива. Вмѣстѣ съ тѣмъ банки отнюдь не заинтересованы въ длительномъ кормленіи принятыхъ по условію облигацій на спеціальномъ текущемъ счету. Всякая плохая продажа-подписка для нихъ предпочтительнѣе хорошаго залога. При публичномъ размѣщеніи листовъ займа банки получаютъ комиссіонныхъ въ размѣрѣ 2 р. съ каждой 100-рублевой облигаціи, а при размѣщеніи въ собственныхъ портфеляхъ имѣютъ разницу между той оплатой, какую они сами предоставляютъ владѣльцамъ денегъ и капиталовъ, поступающихъ въ распоряженіе банковъ въ формѣ вкладовъ и текущихъ счетовъ, и тѣмъ вознагражденіемъ, какое они получаютъ отъ государства, ссужая ему эти деньги и капиталы въ формѣ займа. Раз-

ница эта—довольно значительная, ибо %% по вкладамъ и текущимъ счетамъ колеблются около $4^1/_2$—$3^1/_2$%, а % по займу составляетъ 5,9% съ 93 р.

Итакъ, какъ бы ни были сами по себѣ удобны условія полученія ссудъ подъ военные займы, все же банки вынуждены ими пользоваться лишь въ предѣлахъ необходимости, ибо активное размѣщеніе этихъ займовъ даетъ имъ, какъ крупнымъ посредникамъ и крупнымъ держателямъ, болѣе ощутительную прибыль, и тѣмъ самымъ вызываетъ у нихъ стимулы къ скорѣйшему погашенію такихъ ссудъ. Послѣднія имѣютъ бо́льшее значеніе для обширной категоріи частныхъ подписчиковъ на военные займы, пріобрѣтающихъ этимъ путемъ и повышенную покупательную способность, и оборотныя средства, которыми можно пользоваться въ теченіе болѣе или менѣе продолжительнаго промежутка времени, т. е. въ соотвѣтствіи съ процедурой погашенія упомянутыхъ ссудъ. Но, вообще говоря, роль ссудъ при подпискахъ на военные займы весьма велика, ибо онѣ являются однимъ изъ главныхъ основаній, которые создаютъ успѣхи милліарднымъ эмиссіямъ, а именно усиливаютъ и повышаютъ до широчайшихъ границъ мобилизацію національныхъ капиталовъ и сбереженій.

Какъ велики результаты подписки на военные займы?

Извѣстно, что съ начала нынѣшней войны до октября 1916 г. было выпущено пять займовъ на общую сумму 5 милліардовъ руб.; теперь выпускается VI-й, 3-хъ милліардный военный заемъ, окончательные результаты подписки на который могутъ опредѣлиться лишь впослѣдствіи. Нижеприведенныя данныя относительно размѣщенія всѣхъ вообще военныхъ займовъ даются поэтому въ нѣсколько неполномъ видѣ. Здѣсь удобно замѣтить, что итогъ подписанной суммы займовъ, значащійся за Государственнымъ банкомъ, складывается изъ ряда частныхъ итоговъ подписки, которая производилась въ кредитныхъ учрежденіяхъ, не входившихъ въ синдикатъ акціонерныхъ банковъ: собственно Государственный банкъ съ его конторами и отдѣленіями, постоянныя, полевыя и крѣпостныя казначейства, сберегательныя кассы, учрежденія мелкаго кредита, общества взаимнаго кредита и городскіе общественные банки.

	Размѣщено военныхъ займовъ черезъ посредство (по номинальной стоимости, въ милл. р.):		
	Государственнаго банка (и его посредниковъ).	Синдиката акціонерныхъ коммерческихъ банковъ.	ИТОГО.
I военный заемъ .	200	300	500
II „ „ .	283	217	500
III „ „ .	317	683	1.000
IV „ „ .	650	350	1.000
V „ „ .	1.317	683	2.000
VI*) „ „ .	1.200	1.800	3.000
Всего	3.967	4.033	8.000
Задолженность Государственному банку по ссудамъ подъ военные займы на 1 декабря 1916 г. .	—	262	262

Изъ таблицы видно, что сумма военныхъ эмиссій распредѣлилась почти поровну между существующими центрами подписки и посредничества, причемъ задолженность одного изъ нихъ, обусловленная столь широкимъ участіемъ въ долгосрочныхъ займовыхъ операціяхъ государства, —синдиката акціонерныхъ банковъ—выразилась, однако, въ крайне ограниченной цифрѣ, составляя лишь 3,2% всего итога этихъ операцій.

VII.

Во время нынѣшней войны въ Россіи наряду съ облигаціонными военными займами были выпущены займы краткосрочные въ формѣ: 1) 5% обязательствъ—векселей казначейства и 2) 4% билетовъ казначейства извѣстныхъ подъ именемъ „серій“. Въ первый періодъ господства военныхъ событій, когда денежный рынокъ находился въ состояніи, граничащемъ съ паникою, совершить эмиссію облигаціоннаго займа представлялось невозможнымъ. Въ то время естествен-

*) Предварительныя данныя.

нымъ рессурсомъ полученія средствъ являлись выпуски краткосрочныхъ обязательствъ и серій, ибо они апеллировали не къ средствамъ разстроеннаго денежнаго рынка, а къ чрезвычайному источнику военныхъ финансовъ—бумажнымъ деньгамъ—и отчасти, поскольку рѣчь идетъ о серіяхъ, къ частнымъ хозяйствамъ, имѣвшимъ слишкомъ значительную кассовую наличность. Затѣмъ, когда паника была пережита и наступило болѣе спокойное время, то оказалось, что военные расходы необычайно велики, чтобы ихъ покрытіе могло быть достигнуто при помощи однихъ облигаціонныхъ займовъ, т. е. что одни средства нашего денежнаго рынка, до сихъ поръ никогда не претендовавшаго на большую роль и только еще начинавшаго жить самостоятельной, зрѣлой жизнью, далеко недостаточны для безпрепятственнаго и успѣшнаго финансированія этой небывалой въ лѣтописяхъ исторіи войны. Подъ непосредственнымъ вліяніемъ такихъ непреложныхъ обстоятельствъ бумажно-денежный рессурсъ изъ чрезвычайнаго источника военныхъ финансовъ постепенно превратился въ нормальный. Нарастаніе выпусковъ 5% краткосрочныхъ обязательствъ казначейства поэтому происходило съ большой интенсивностью, несмотря на крупныя эмиссіи военныхъ облигаціонныхъ займовъ. Менѣе широко использовались выпуски серій. Стремленіе Государственнаго банка облегчить свой портфель 5% казначейскихъ обязательствъ повлекло за собой появленіе ихъ и въ текущемъ дѣловомъ оборотѣ, гдѣ они фигурируютъ, замѣщая собою коммерческій вексельный матеріалъ, котораго теперь такъ мало, и давая мелкимъ капиталистамъ временное легко реализуемое помѣщеніе ихъ средствъ. Послѣдняя роль примѣнима и къ серіямъ. Такъ какъ этого рода военныя долговыя обязательства государства въ настоящее время размѣщены среди банковъ и публики на весьма крупныя суммы, представляется необходимымъ дать хотя бы ихъ бѣглую характеристику.

Обязательства государственнаго казначейства суть векселя, выданные государствомъ отъ своего имени (казначейства) на разные сроки, не болѣе, однако, двѣнадцати мѣсяцевъ, учитываемые въ Государственномъ банкѣ и на открытомъ рынкѣ, т. е. въ частныхъ банкахъ и у частныхъ лицъ и учрежденій, изъ заранѣе опредѣленнаго процента (5%)

и въ нормальный періодъ имѣющія цѣлью предоставить государству средства для покрытія временныхъ потребностей финансоваго хозяйства, теперь же—потребностей чрезвычайнаго характера, т. е. военныхъ расходовъ, сливаясь, такимъ образомъ, съ другими источниками, служащими подобной цѣли, въ частности, съ облигаціонными займами. Впервые обязательства государственнаго казначейства были выпущены указомъ 9 апрѣля 1812 г., тогда имъ были навязаны функціи векселей, денежныхъ знаковъ и реквизиціонныхъ квитанцій. Прочно въ бюджетный оборотъ они вошли лишь послѣ изданія указа 14 февраля 1878 г., придавшаго имъ форму текучаго долга; въ этомъ видѣ они фигурируютъ и въ нынѣ дѣйствующемъ кредитномъ уставѣ (Св. Законовъ, т. XI, ч. II, раздѣлъ II, ст. 169—178). Такъ какъ за послѣднюю четверть вѣка государственный бюджетъ, въ силу усвоеннаго при Витте порядка исчислять смѣту доходовъ завѣдомо преуменьшенно, обычно балансировался съ излишкомъ, давая возможность накоплять „свободную наличность“, то потребность въ выпускахъ краткосрочныхъ обязательствъ отсутствовала. Послѣдній разъ этотъ рессурсъ былъ серьезно использованъ въ 1905 г., когда означенныхъ обязательствъ было выпущено на 400 милл. р., причемъ они были погашены полностью въ 1907 г. Въ періодъ нынѣшней войны первая эмиссія 5% краткосрочныхъ обязательствъ была произведена указомъ 23 іюля 1914 г. на сумму 400 милл. р., а въ изданномъ въ этотъ же день другомъ указѣ, относительно пріостановленія размѣна кредитныхъ билетовъ на золото, говорилось, что Государственному банку предоставляется „учитывать краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства въ размѣрѣ, вызываемомъ потребностями военнаго времени“. Въ послѣдующее затѣмъ время выпуски обязательствъ непрерывно увеличивались, пока, наконецъ, ихъ сумма была фиксирована (милл. руб.):

26 августа	1915	г. до	4.000
30 декабря	„	„ „	6.000
1 іюня	1916	г. до	9.000
10 октября	„	„ „	12.000

Въ соотвѣтствіи съ этимъ расширялось и право Государственнаго банка на выпускъ кредитныхъ билетовъ (милл. руб.):

27 іюля	1914 г.		
		съ 300 милл. р.	до 1.500
17 марта	1915 „	„	„ 2.500
22 авг.	„ „	„	„ 3.500
29 „	1916 „	„	„ 5.500
27 дек.	„ „	„	„ 6.500

Технически выпуски и размѣщеніе 5% краткосрочныхъ обязательствъ происходили и происходятъ въ такомъ порядкѣ. Исходя изъ суммарнаго учета текущихъ расходовъ на оборону, государство опредѣляетъ ихъ размѣръ и, въ соотвѣтствіи съ послѣднимъ, намѣчаетъ средства и характеръ ихъ покрытія. Такъ какъ финансовой практикой этой войны уже установились взаимоотношенія въ отдѣльныхъ источникахъ покрытія военныхъ расходовъ, то параллельно пріобрѣтенію средствъ путемъ выпуска облигаціонныхъ займовъ происходятъ выпуски и краткосрочныхъ обязательствъ казначейства. Въ данномъ случаѣ органомъ финансовой службы государства въ лицѣ его центральнаго кассира-плательщика (казначейства) выписываются векселя-обязательства, форма и валюта которыхъ заранѣе опредѣлены спеціальными законами. Эти векселя поступаютъ затѣмъ въ Государственный банкъ и имъ учитываются, наряду съ обычными коммерческими обязательствами срочнаго характера, причемъ ихъ сумма опредѣляется объемомъ уже произведенныхъ расходовъ, если для покрытія этихъ расходовъ другіе источники отсутствуютъ. Слѣдуемыя по учету означенныхъ векселей суммы зачисляются на текущій счетъ казначейства, которое ихъ затѣмъ расходуетъ въ соотвѣтствіи съ текущими потребностями. Такъ какъ операція учета казначейскихъ векселей-обязательствъ выражается въ милліардныхъ цифрахъ, то, очевидно, Государственный банкъ можетъ производить ее лишь за счетъ выпуска бумажныхъ денегъ т. е. каждый разъ расширять, въ зависимости отъ поступленія къ нему новой партіи такихъ векселей, обращеніе кредитныхъ билетовъ и все дальше отходить отъ той грани,

которая отдѣляетъ его отъ здороваго денежнаго обращенія.

Государственный банкъ заинтересованъ поэтому, чтобы оказываемая имъ такого рода помощь государству не достигала особенно крупныхъ размѣровъ; если онъ будетъ принимать къ учету казначейскіе векселя на колоссальныя суммы, то отъ этого чрезвычайно пострадаетъ денежное обращеніе, а съ нимъ народное хозяйство и государство, какъ таковое, въ цѣломъ. Отсюда понятны тѣ усилія, которыя были сдѣланы въ цѣляхъ привлеченія къ обязательствамъ казначейства частнаго капитала. Въ первый періодъ войны обязательства казначейства размѣщались преимущественно въ портфелѣ Государственнаго банка, но въ концѣ 1914 г. и въ 1915 г., вслѣдствіе непрерывно усиливавшагося недостатка въ коммерческомъ вексельномъ матеріалѣ, ихъ начали пріобрѣтать крупные частные банки, главнымъ образомъ, петроградскіе. Въ августѣ 1915 г. послѣдовалъ указъ (14/VIII), въ силу котораго допускалось выпускать обязательства въ купюрахъ въ 50 тыс. р., 25 тыс. р., 10 тыс. р. и 5 тыс. р. (ранѣе были лишь весьма крупныя купюры—1 милл. р., 500 тыс. р. и 100 тыс. р.), на срок и обращенія не только въ 6 мѣсяцевъ но и въ 3, 6, 9 и 12 мѣсяцевъ, уплачивать %% по нимъ не только по истеченіи срока, но и впередъ, путемъ учета (сбавки) съ ихъ нарицательной стоимости; въ январѣ 1916 г. были введены купюры обязательствъ въ 1 тыс. руб. Далѣе, въ сентябрѣ 1915 г. операція съ 5% обязательствами была полностью распространена на всѣ провинціальныя конторы и отдѣленія Государственнаго банка, причемъ къ концу 1916 г. къ ея выполненію постепенно стали привлекаться всѣ казначейства. Частныя банковыя учрежденія производятъ операцію съ 5% обязательствами лишь по спеціальнымъ порученіямъ кліентовъ.

Перечисленныя мѣры имѣли замѣтный успѣхъ, нѣсколько ослабивъ грузъ казначейскихъ обязательствъ на Государственномъ банкѣ. Послѣдовательное размѣщеніе 5% обязательствъ за время нынѣшней войны въ портфелѣ Государственнаго банка и на открытомъ рынкѣ представлено въ нижеслѣдующей таблицѣ:

На 1-ое число мѣсяца.	5% краткосрочныя обязательства казначейства: Размѣщено (милл. руб.):			
	портфель Государственнаго банка.	На открытомъ рынкѣ: портфель петроградскихъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ.	На открытомъ рынкѣ: прочія категоріи держателей въ столицахъ и провинціи.	Итого.
1914 г:				
16 августа	25,0	—	—	25,0
1 сентября	175,0	25,0	—	200,0
1 октября	239,0	60,0	1,0	300,0
1 ноября	432,9	66,1	1,0	500,0
1 декабря	471,9	102,1	1,0	575,0
1915 г:				
1 января	653,2	137,5	9,3	800,0
1 февраля	995,7	194,8	9,5	1.200,0
1 марта	1.125,9	233,0	41,1	1.400,0
1 апрѣля	1.276,1	256,0	42,6	1.575,0
1 мая	1.486,4	344,0	69,6	1.900,0
1 іюня	1.567,8	251,3	80,9	1.900,0
1 іюля	1.586,5	282,0	31,5	1.900,0
1 августа	2.143,7	347,4	33,9	2.525,0
1 сентября	2.421,9	424,7	53,4	2.900,0
1 октября	2.652,0	455,6	92,4	3.900,0
1 ноября	3.356,0	442,3	201,7	4.000,0
1 декабря	3.326,0	426,3	247,7	4.000,0
1916 г:				
1 января	3.295,0	416,9	288,1	4.000,0
1 февраля	3.305,0	540,8	454,2	4.500,0
1 марта	3.867,2	556,3	469,5	5.000,0
1 апрѣля	3.744,6	528,3	727,1	5.000,0
1 мая	3.646,7	569,9	783,4	5.000,0
1 іюня	3.679,3	670,1	925,6	5.275,0
1 іюля	3.823,7	775,1	1.251,2	5.850,0
1 августа	3.873,3	927,0	1.699,7	6.500,0
1 сентября	4.420,3 *)	1.292,5	1.637,2	7.350,0
1 октября	5.144,4	1.593,1	1.787,5	8.525,0
1 ноября	6.202,2	1.036,5	1.661,3	8.900,0
1 декабря	6.214,4	1.140.6	1.773,0	9.125,0
1917 г:				
1 января **)	6.729,4	1.228,6	1.817,0	9.775,0

Изъ этихъ данныхъ видно, что подавляющая часть казначейскихъ обязательствъ размѣщается въ Государствен-

*) До 1 сентября 1916 г. 5% краткосрочныя обязательства числились на балансахъ Государственнаго банка безъ включенія въ ихъ сумму %% за время учета; съ 1 сентября 1916 г. они значатся въ номинальной стоимости.

**) По предварительнымъ даннымъ.

номъ банкѣ, и что частный капиталъ принимаетъ въ этомъ размѣщеніи какъ бы скромное участіе.

	Размѣщено 5% краткосрочныхъ обязательствъ въ %%.		
	Въ Государственномъ банкѣ.	На открытомъ рынкѣ.	Итого.
Къ 1 декабря 1914 г.	82,0	18,0	100,0
„ 1 „ 1915 „	83,1	17,9	100,0
„ 1 мая 1916 „	72,9	27,1	100,0
„ 1 октября „ „	60,3	39,7	100,0
„ 1 декабря „ „	68,2	31,8	100,0

Такимъ образомъ, денежный рынокъ и частный капиталъ играютъ теперь въ размѣщеніи 5% краткосрочныхъ обязательствъ уже довольно видную роль, тѣмъ самымъ существенно ослабляя тяжелое давленіе этихъ обязательствъ на эмиссіонную позицію Государственнаго банка.

Что же касается билетовъ казначейства (серій), то значеніе ихъ, какъ кредитнаго рессурса, служащаго финансированію нынѣшней войны, характеризуется такими данными. Билеты государственнаго казначейства, именуемые серіями, представляютъ собою противоестественное соединеніе срочнаго (до 4-хъ лѣтъ) долгового обязательства государства, обладающаго фиксированной нормою процента (теперь 4%) съ денежнымъ знакомъ, имѣющимъ нѣкоторое циркуляціонное достоинство (ст. 58, разд. II Уст. Кредитнаго гласитъ: „Билеты Государственнаго Казначейства принимаются во всѣ платежи Государственному Казначейству и Государственному Банку по нарицательной цѣнѣ; въ залогъ же по казеннымъ подрядамъ и поставкамъ и вообще по всѣмъ обязательствамъ съ казною билеты эти принимаются наравнѣ съ наличными деньгами) *). Противорѣчивое соче-

*) Появленіе билетовъ казначейства обязано случайной причинѣ. Впервые они были выпущены указомъ 13 іюля 1830 г., т.-е. въ періодъ весьма угнетеннаго состоянія русскихъ финансовъ, обусловленнаго войнами въ первой четверти XIX в. Производство нормальныхъ кредитныхъ операцій было тогда невозможнымъ. Министръ финансовъ Канкринъ, являясь крайнимъ противникомъ займовъ вообще, рѣшилъ, однако, подъ давленіемъ нужды, выпустить заемъ, но такой, который въ своемъ расцѣнкѣ не зависѣлъ бы отъ курсовыхъ колебаній. Билеты казначейства, выпущенные на основаніи этихъ предположеній Канкрина, получили свое названіе „се-

таніе подобныхъ качествъ въ казначейскихъ серіяхъ дѣлаетъ послѣднія весьма несовершеннымъ кредитнымъ рессурсомъ. Быть можеть, въ то время, когда продуктивное сохраненіе кассовыхъ средствъ представляло для частныхъ хозяйствъ большія затрудненія, серіи являлись вполнѣ подходящимъ матеріаломъ и могли легко найти размѣщеніе на открытомъ рынкѣ. Но теперь подобныя кассовыя средства, какъ правило, держатся въ банкахъ, на текущихъ счетахъ, къ тому же оплачиваемыхъ довольно значительнымъ процентомъ (въ нѣкоторыхъ банкахъ онъ доходитъ до 5—$5^1/_4$%, а въ обществахъ взаимнаго кредита до $5^1/_2$—6%) Это обстоятельство устраняетъ потребность въ сколько-нибудь ощутительномъ пользованіи казначейскими серіями, какъ крупно-купюрными процентными деньгами. Съ другой стороны, серіи являются плохими представителями и долговыхъ обязательствъ государства. Если десятилѣтнія облигаціи военныхъ займовъ приносятъ отъ $5^1/_2$ до $6^1/_3$%, а годовые, полугодовые и трехмѣсячные векселя—обязательства казначейства до 5%, то какъ же могутъ успѣшно конкурировать съ ними четырехгодичныя серіи, давая всего лишь 4%. Очевидно подобной конкуренціи имъ никогда не выдержать и, слѣдовательно, онѣ постоянно будутъ выталкиваться изъ оборота, концентрируясь въ томъ же Государственномъ банкѣ, который проводилъ ихъ выпускъ. Достаточно указать, что вскорѣ послѣ эмиссіи казначейскихъ серій на 150 милл. р. въ 1904 г. онѣ начали усиленно поступать въ Государственный банкъ въ уплату акциза, а въ

рій" отъ разрядовъ, раздѣлявшихъ общую сумму ихъ выпуска на опредѣленныя части—серіи (первый выпускъ на 30 милл. р. раздѣлялся на 3 серіи, по 10 милл. р. каждая). Въ началѣ серій было въ обращеніи до 12 милл. р., а затѣмъ къ 1884 г. сумма эта повысилась до 240 милл. р.; въ 90-хъ годахъ, въ связи съ конверсіями и валютной реформой, она подверглась уменьшенію и къ 1900 г. была доведена до 100 миил. р.,—Витте полагалъ, что такая сумма должна обязательно оставаться въ обращеніи, дабы русская публика вовсе не отвыкла отъ серій; во время русско-японской войны (1904 г.) произведенъ былъ новый выпускъ серій на 150 м. р., вслѣдствіе чего общій ихъ итогъ возросъ до 250 милл. р.; въ 1912 г. 100 милл. р. изъ этой суммы было погашено, такъ что къ началу нынѣшней войны всего находилось въ обращеніи казначейскихъ серій на 150 милл. р.,—въ данномъ случаѣ онѣ не были выкуплены цѣликомъ опять таки по соображеніямъ, которыя приводилъ Витте въ 900-хъ гг.

1908 г. уже большая частъ ихъ находилась внѣ оборота и числилась за банкомъ. Насколько приведенный фактъ примѣнимъ къ нынѣшнимъ выпускамъ серій, съ точностью сказать трудно; однако, мы склонны смотрѣть на использованіе ихъ выпусковъ съ нѣкоторымъ сомнѣніемъ, полагая, что въ нашей народно-хозяйственной жизни отсутствуютъ условія, благопріятствующія успѣшному размѣщенію этихъ бумагъ какъ въ дѣловомъ коммерческомъ оборотѣ, въ смыслѣ процентныхъ денегъ, такъ и въ частномъ быту, какъ средство помѣщенія капиталовъ и сбереженій.

Выпуски означенныхъ билетовъ—серій и ихъ размѣщеніе происходитъ такъ же, какъ и военныхъ займовъ, т.-е путемъ публичной подписки, которой предшествуетъ опубликованіе проспектовъ, подробно излагающихъ сущность данной эмиссіи и условія пріобрѣтенія выпускаемыхъ государствомъ долговыхъ обязательствъ. Серіи имѣютъ купюры: 500, 100, 50 и 25 р. Всего за время нынѣшней войны ихъ было выпущено на такую сумму (милл. р.):

Выпуски 4% серій казначейства.

I. 22 августа 1914 г.	300
II. 27 марта 1915 г.	300
III. 1 августа 1915 г.	250
Итого	850

Для этого типа долговыхъ обязательствъ сумма 850 милл. р. представляется весьма крупной, особенно если принять во вниманіе, что уже ранѣе находилось въ обращеніи данныхъ обязательствъ на 150 милл. Можно полагать, поэтому, что цѣлый милліардъ серій оказался для рынка слишкомъ значительной величиной, чтобы она могла свободно на немъ размѣститься и быть имъ поглощенной безъ остатка. Но, говоря a priori, въ переживаемое время даже такой неполный результатъ повышеннаго использованія второстепеннаго кредитнаго рессурса представлялся бы для государства вполнѣ пріемлемымъ и благопріятнымъ.

Здѣсь было бы удобно привести данныя относительно займовъ, которые въ періодъ нынѣшней войны были выпущены на рынкахъ союзныхъ и отчасти нейтральныхъ госу-

дарствъ. Къ сожалѣнію, такого рода данныя могутъ быть пока представлены лишь въ весьма суммарномъ видѣ. Сколько-нибудь ясной и отчетливой картины нашихъ заграничныхъ операцій до сихъ поръ не имѣется, ибо относящіяся къ этому вопросу свѣдѣнія никѣмъ и нигдѣ подробно опубликованы не были. Извѣстны лишь отдѣльные факты выпуска нашихъ займовъ на иностранныхъ рынкахъ или предоставленія намъ кредитовъ въ иностранной валютѣ, но на какихъ условіяхъ происходятъ выпуски этихъ займовъ и открытіе кредитовъ, каковъ порядокъ пользованія подобными средствами, ни широкая публика, ни спеціалисты, ничего съ достовѣрностью не знаютъ. Такимъ образомъ, здѣсь можно строить выводы лишь только съ нѣкоторымъ приближеніемъ къ истинѣ.

Кредитныя операціи Россіи заграницей.

1) Краткосрочныя обязательства:

Указы:	6 окт.	1914 г.	12 милл. ф. ст.	
	22 дек.	1914 „	40 „ „ „	
	10 іюня	1915 „	50 „ „ „	
	9 сент.	1915 „	30 „ „ „	
				132 милл. ф. ст.

2) Особо непоименованные кредиты:

Указы:	13 марта	1915 г.		625 милл. фр.
	16 апр.	1915 „	200 милл. р.	
	9 окт.	1915 „	5.500 „ „	
	22 „	1916 „	2.000 „ „	
				7.700 милл. р.

3) Долгосрочныя обязательства:

Указъ	1 іюня	1916 г.		225 „ „

Всего (милл. руб.) . 9.410 милл. р.*)

*) Сводки заграничныхъ кредитныхъ операцій нигдѣ не дано. Въ объяснительной запискѣ къ росписи государственныхъ доходовъ и расходовъ на 1916 г. онѣ показаны въ суммѣ 1.181,4 милл. р., а въ объяснительной запискѣ къ росписи на 1917 г.—въ 2.677,6 милл. р. Въ смѣтѣ государственнаго кредита на 1917 г. означенныя операціи значатся въ такихъ суммахъ (за 1914 и 1915 г.):

Краткосрочныя обязательства:

Въ Англіи	388,2 милл. ф. ст.
„ Франціи	1.170,0 милл. фр.
„ Сѣв.-Ам. Соед. Штатахъ	10,2 милл. долл.
„ Японіи	50,0 милліоновъ іенъ.

Какъ извѣстно, цѣлью этихъ внѣшнихъ займовъ является предоставленіе средствъ для расплаты за пріобрѣтаемые заграницей военные припасы и снаряженіе. Едва ли слѣдуетъ думать, что нужда въ такомъ снаряженіи незначительна и что поэтому потребность Россіи во внѣшнемъ платежномъ матеріалѣ не выходитъ изъ узкихъ границъ. Напротивъ, можно многое привести въ доказательство того, что потребность эта велика,—иначе отсутствовало бы столь сильное обезцѣненіе курса рубля.

Вышеприведенная цифра иностранныхъ займовъ сама по себѣ весьма значительна, но-опять таки намъ неизвѣстно, использована ли она цѣликомъ, или отчасти, и покрываются ли ею полностью произведенные заграницей расходы, или нѣтъ. Однако, слѣдуетъ лишь указать, какъ много операцій по заграничнымъ военнымъ поставкамъ проходятъ внѣ оффиціальнаго порядка полученія иностранной валюты, чтобы придти къ отрицательному заключенію относительно легкости полученія уже открытыхъ кредитовъ по такимъ валютнымъ займамъ и относительно достаточности ихъ для расплаты

Другихъ свѣдѣній, охватывающихъ и займы 1916 г., не имѣется. Равнымъ образомъ, отсутствуютъ сколько-нибудь устойчивыя свѣдѣнія относительно операцій по трассировочнымъ кредитамъ въ Англіи и ссудамъ въ Banque de France.

Въ связи съ состоявшимся соглашеніемъ съ Англіей объ открытіи Россіи валютныхъ кредитовъ было отправлено золота въ Англію:

Въ 1914 г.—въ концѣ сентября . .	75,3 милл. р.	или	8,0 ф. ст.
„ 1915 „ — „ половинѣ мая . . .	94,5 „ „	„	10,0 „ „
„ 1916 „ — „ „ ноября .	94,5 „ „	„	10,0 „ „
Итого . .	264,3 милл. р.	„	28,0 ф. ст.

Несомнѣнно, не всѣ займы, поименованные указами, использованы. Сумма военныхъ расходовъ Россіи заграницей (6.625 милл. р. приблизительно) значительно отстаетъ отъ суммы указовъ (9.410 милл. р.) Но какое между ними соотношеніе, ничего опредѣленнаго неизвѣстно.

Странную роль играетъ въ балансахъ Государственнаго банка „Золото заграницей",—это, повидимому, просто дебиторскій счетъ казначейства по иностраннымъ операціямъ, превращенный, въ силу какихъ-то соображеній, въ кредиторскій счетъ для Государственнаго банка. Такія суммы начали показываться на балансѣ банка съ 1 ноября 1915 г., когда онѣ сразу увеличились съ 35 милл. р. до 130 милл. р.; къ концу 1915 г. ихъ значилось на 648 милл. р. и къ концу 1916 г. на 2.150 милл. р.

за срочно пріобрѣтаемые заграницей припасы воинскаго снаряженія и довольствія.

Въ силу указанныхъ причинъ мы не можемъ произвести оцѣнку даннаго вопроса по существу. Здѣсь слѣдуетъ ограничиться лишь принципіальнмъ признаніемъ, что крупныя кредитныя операціи заграницей, поскольку представляется ими возможность пользоваться вообще, необычайно облегчаютъ Россіи производство ея внѣшнихъ платежей. Послѣдніе, повидимому, очень велики и играютъ весьма замѣтную роль въ общей массѣ военныхъ издержекъ. Такимъ образомъ, упомянутые внѣшніе займы имѣютъ самостоятельное значеніе, серьезно облегчая финансовое питаніе войны въ наиболѣе слабомъ пунктѣ.

VIII.

Лорецъ Штейнъ какъ-то высказалъ слѣдующій афоризмъ: „Величайшіе долги совершаются величайшими державами и притомъ тогда, когда происходятъ величайшія міровыя событія". *) Этотъ афоризмъ теперь можетъ быть полностью примѣненъ къ Россіи, которая, будучи одной изъ величайшихъ державъ, активно участвуетъ въ величайшемъ изъ міровыхъ событій, оплачивая это участіе тратою величайшихъ суммъ, добываемыхъ путемъ реализаціи величайшихъ займовъ.

Но Россія—грандіозная страна, занимающая территорію въ $2^1/_2$ раза большую, чѣмъ материкъ всей Европы, и имѣющая населеніе болѣе, чѣмъ какое бы то ни было другое цивилизованное государство въ мірѣ, не считая колоній—вступила въ нынѣшнюю гигантскую борьбу народовъ съ весьма слабой финансовой подготовкой, съ минимальными денежными рессурсами и съ низкимъ уровнемъ развитія своихъ производительныхъ силъ. Война, проявляясь въ условіяхъ высокоразвитаго денежнаго хозяйства и вплотную захватывая рынки капиталовъ богатой Европы, усугубила эти специфическіе недостатки русской военно-экономической и финансовой системы. Система народнаго хозяйства и финансовъ Россіи, будучи малопродуктивной въ смыслѣ предоставленія повышенныхъ денежныхъ рессурсовъ, давала немного

*) *L. v. Stein*, Lehrb. d. Finanzwiss. II Th., 185. Lpzg. 1885.

и въ индустріальномъ отношеніи, какъ національно связанная группа промышленныхъ производствъ, удовлетворяющаяся милитарные запросы современнаго государства. Но она все же покоилась на денежномъ хозяйствѣ и въ немъ находила свое выраженіе. Поэтому для наполеоновскаго принципа: „La guerre nourrit la guerre"—уже не было мѣста,—все должно быть пріобрѣтено за деньги, ибо все носитъ товарную форму и своими экономическими корнями уходитъ въ самые глубокіе тайники народнаго хозяйства, въ обмѣнъ, который тысячами невидимыхъ нитей соединяетъ въ себѣ всю экономику страны ставя существованіе и работу каждаго отдѣльнаго члена общества въ завимость отъ существованія и работы многихъ другихъ,—всего населенія.

Очевидно, самый масштабъ нынѣшней войны, какъ опредѣленнаго экономическаго явленія, не соотвѣтствовалъ наличнымъ конкретнымъ условіямъ хозяйственно-финансоваго бытія Россіи. Война эта, экономически зародившись въ странахъ высокой капиталистической культуры, соотвѣтствовала хозяйственной структурѣ этихъ странъ болѣе, чѣмъ бѣдному русскому государству. При господствѣ денежнаго хозяйства, экономически успѣшное веденіе войны влекло за собою расходованіе огромнѣйшихъ массъ капитала, который помогаетъ напрягать всѣ богатыя промышленныя силы государства до крайняго предѣла, т. е. даетъ возможность всегда поддерживать боевую мощь арміи за счетъ максимальной работы развитой національной промышленности. Такое соотношеніе цѣлей и средствъ наблюдается Россіей далеко не въ полной мѣрѣ. Подчиняясь условіямъ денежнаго хозяйства, Россія должна расходовать колоссальныя суммы. Но этотъ тяжкій грузъ ложится на хилую капиталистическую организацію, могущую дать для подобной цѣли лишь суррогатъ капиталовъ—бумажныя деньги преимущественно. Мало же приспособленная для обслуживанія военныхъ задачъ промышленность въ состояніи, даже при чрезвычайно крупныхъ затратахъ капитала, предоставить сравнительно ограниченный результатъ; вслѣдствіе чего немалая часть работы по вооруженію арміи должна совершаться заграницей, гдѣ полученіе капиталовъ весьма затруднено и гдѣ поэтому расцѣнка рубля, и безъ того поколебленная выпусками бумажныхъ денегъ, подвергается полной деморализаціи.

Само собой понятно, что выроставшая на такой неблагопріятной почвѣ проблема финансированія войны не могла уже рѣшаться въ плоскости экономически-осторожнаго и хозяйственно-цѣлесообразнаго. Она разрѣшалась какъ бы сама собою, механически, попутнымъ фактомъ, въ зависимости отъ конкретныхъ условій даннаго момента. Отсюда поспѣшное привлеченіе денежнаго обращенія къ активнѣйшему обслуживанію запросовъ военнаго характера и уже затѣмъ выпуски разнотипныхъ военныхъ займовъ на денежномъ рынкѣ. Отсюда финансовое питаніе войны за счетъ автоматическаго ухудшенія процессовъ хозяйственнаго обмѣна и бумажно-денежная инфляція, повышающая поглотительную способность рынка въ отношеніи военныхъ займовъ. Отсюда паденіе покупной силы государственнаго хозяйства при массовомъ пріобрѣтеніи имъ у частныхъ хозяйствъ предметовъ военнаго снаряженія и довольствія, и ростъ общаго количества денежныхъ рессурсовъ страны *)

---

*) Здѣсь удобно будетъ привести данныя относительно депозитовъ въ кредитныхъ учрежденіяхъ и сберегательныхъ кассахъ (милл. р.)

На 1 число каждаго мѣсяца.	Вклады и текущіе счета: Частныя кредитныя учрежденія—акціонерные банки, общества взаимнаго кредита и городскіе банки (предварительныя данныя).	Государственный банкъ.	Сберегательныя кассы.	Итого.
1914 г.: января. . .	3.218	239	1.685	5.142
іюля	3.607	238	1.704	5.549
декабря	3.434	420	1.745	5.599
1915 г.: января.	3.538	438	1.835	5.811
іюля	4.053	745	2.135	6.933
декабря	4.160	878	2.378	7.416
1916 г.: января.	4.342	948	2.375	7.765
іюля	5.731	1.313	3.043	10.087
декабря	7.559	1.589	3.686	12.834
Увеличеніе за время войны, съ 1 іюля 1914 г. по 1 декабря 1916 г. . .	+3.952	+1.351	+1.982	+ 7.285

Всего военныхъ займовъ Россіею произведено до 31 декабря 1916 г. на такую сумму (милл. руб):

	Военные займы Россія (номин. сумма выпуска):			
	1914	1915	1916 *)	Итого.
1) Внутри страны:				
облигаціонные займы.	500	2.500	5.000	8.000
билеты казначейства	300	550	—	850
краткосрочныя обязательства казначейства.	800	3.200	5.775	9.775
Итого . .	1.600	6.250	10.775	18.625
	(100,0%)	(100,0%)	(100,0%)	(100,0%)
Въ томъ числѣ размѣщено:				
за счетъ прямого выпуска бумажныхъ денегъ (портфель краткосрочныхъ обязательствъ въ Госуд. банкѣ).	653	2.642	3.434	6.729
	(40,8%)	(42,2%)	(32%)	(36,1%)
прочія категоріи помѣщеній (частная подписка, банки, правительственныя и общественныя учрежденія) . .	947	3.608	7.341	11.896
	(59,2%)	(57,8%)	(68,0%)	(63,9%)
2) Заграницей:				
разныя обязательства и особо непоименованные кредиты	491	6.694	2.225	9.410
Всего . .	2.091	12.954	13.000	28.045

Центръ тяжести нашихъ займовыхъ операцій лежитъ на открытомъ рынкѣ страны, давшемъ почти 12 милліардовъ руб. (11.896 милл. р.), причемъ 8 милліардовъ изъ этой суммы падаютъ на облигаціонные займы. Послѣдніе составляютъ, такимъ образомъ, основной кредитный рессурсъ государства. Кажущееся на первый взглядъ незначительнымъ прямое использованіе выпусковъ бумажныхъ денегъ имѣетъ, однако, чрезвычайно огромное значеніе для другихъ кредитныхъ операцій, совершаемыхъ внѣ такого порядка. Несомнѣнно, повышеніе итога этихъ операцій въ 1916 г. съ 57,8% до 68,0% находится въ тѣсной связи съ усиленными выпусками бумажныхъ денегъ въ 1914 г. и 1915 г., когда они составляли отъ 40,8% до 42,2% всей суммы полученныхъ средствъ. Эта абсолютно большая, подвижная масса бумажныхъ денегъ является какъ-бы оборотнымъ капиталомъ войны и служитъ фондомъ для питанія военныхъ

*) Предварительныя данныя.

эмиссій. Исходя изъ этого, мы полагаемъ, что при данномъ использованіи бумажно-денежнаго рессурса результаты, даваемые военными облигаціонными займами, могли бы быть гораздо большими. Усилія, направленныя на ихъ пропаганду среди населенія, хотя и увѣнчались виднымъ успѣхомъ, но темпъ и активность ихъ слѣдуетъ повысить и вести пропаганду съ большимъ напряженіемъ, чѣмъ, быть можетъ, это дѣлалось до настоящаго времени.

Итакъ, за $2^1/_2$ года войны внутреннихъ военныхъ займовъ въ тѣсномъ смыслѣ этого слова реализовано на 11.896 милл. руб. и выпусками бумажныхъ денегъ получено 6.729 милл. р., всего 18.625 милл. р.

Спрашивается, какъ велика роль кредитныхъ рессурсовъ въ финансированіи войны вообще? Если приведенные нами военные расходы (см. стр. 149) дополнить данными за послѣднюю (IV) четверть 1916 г., исходя изъ приблизительнаго разсчета о данныхъ третьей четверти, то получимъ такую таблицу (милл. руб.):

ГОДЫ:	Военные расходы Россіи:		
	Въ Россіи.	Заграницей.	Итого.
1914	2.115	82	2.197
1915	6.058	2.218	8.276
1916 *)	9.010	4.325	13.335
Всего	17.183	6.625	23.808

Внутренніе военные расходы (17.183 милл. р.), такимъ образомъ, покрываются цѣликомъ внутренними кредитными операціями (18.625 милл. р. номинальныхъ). Очевидно, Россія финансируетъ войну займами (отъ 57,8% до 68,0%) и выпусками бумажныхъ денегъ (отъ 36,1% до 42,2%).

Подобное соотношеніе въ средствахъ покрытія военныхъ расходовъ между нормальными займами и бумажными деньгами нельзя назвать благопріятнымъ. Въ интересахъ всего населенія необходимо, чтобы использованіе бумажно-денежнаго рессурса было минимальнымъ и, и во всякомъ случаѣ, менѣе значительнымъ, чѣмъ въ настоящее

*) Приблизительныя данныя. Въ бесѣдѣ съ представителями прессы 29 декабря 1916 г. министръ финансовъ заявилъ, что общій итогъ всѣхъ военныхъ *кредитовъ* опредѣляется, къ 25 декабря 1916 г., въ 26.800 милл. р.

время. Необходимо, чтобы подписка на военныя займы носила болѣе живой темпъ, чтобы результаты размѣщенія военныхъ займовъ выражались въ болѣе крупныхъ, соотвѣтствующихъ реальной финансовой потребности, суммахъ. Требованіе это диктуется не только интересами хозяйственной безопасности, но и условіями сохраненія нашихъ военныхъ финансовъ отъ угрожающаго имъ тяжкаго кризиса, который неизбѣжно наступитъ, если результаты займовыхъ операцій будутъ малы, и выпуски бумажныхъ денегъ будутъ непрерывно увеличиваться. Рамки эмиссій военныхъ займовъ поэтому надлежитъ расширять со всей энергіей и настойчивостью, не останавливаясь ни передъ какими усиліями и преодолѣвая всякія препятствія. Иначе разстройство хозяйственной жизни приметъ острый характеръ, а отъ него пострадаютъ всѣ—государство, населеніе въ цѣломъ и каждый гражданинъ въ частности.

Въ настоящее время потребность государства въ деньгахъ и товарахъ, обращенная къ народному хозяйству, такъ многообразна и велика, что непрерывно возрастающее напряженіе, съ какимъ эта потребность удовлетворяется, привело къ постепенному сростанію хозяйства государства съ народнымъ хозяйствомъ. Необычайные размѣры военной задачи обнаружили полное безсиліе государственнаго хозяйства и арсеналъ его средствъ и пріемовъ. Государственное хозяйство вынуждено было раствориться въ народномъ хозяйствѣ, и на службу войны встали всѣ народно-хозяйственныя системы. Поэтому большая или меньшая выносливость государственнаго хозяйства прямо обусловливается общимъ состояніемъ народнаго хозяйства. Представляется поэтому чрезвычайно важнымъ, чтобы условія, опредѣляющія такой характеръ взаимоотношеній между названными категоріями хозяйствъ, остались здоровыми и экономически устойчивыми и послѣ войны. Такъ, напримѣръ, широкое кредитованіе государства населеніемъ, выражающееся въ размѣщеніи внутреннихъ военныхъ займовъ на колоссальныя суммы, требуетъ, чтобы интересы массовой категоріи кредиторовъ были обезпечены и, по возможности, гарантированы отъ всякаго ущерба. Вытекающія отсюда задачи кредитной политики обусловливаютъ необходимость возможной стабилизаціи курсовъ государственныхъ займовъ, т. е. закрѣпленія ихъ путемъ здоро-

выхъ экономическимъ и политическихъ мѣръ на болѣе или менѣе твердомъ уровнѣ. Кредитная политика должна дать держателю государственныхъ займовъ возможность обращать имѣющіяся у него обязательства государства въ наличность безъ потерь на курсѣ. Однако, осуществленіе такой возможности находится въ тѣсной связи съ общимъ состояніемъ народнаго хозяйства, на которомъ зиждется государственный кредитъ. Народное хозяйство поэтому должно быть ограждено отъ всякихъ губительныхъ вліяній извнѣ, дабы база кредита государства осталась здоровой и дабы громадная задолженность государства не мѣшала дальнѣйшему развитію рынка капиталовъ Россіи. Во всякомъ случаѣ, какъ бы теперь сильно ни было напряженіе народнаго хозяйства оно должно быть сохранено жизнеспособнымъ, ибо только въ немъ лежатъ факторы нашего экономическаго и финансоваго возрожденія въ ближайшемъ будущемъ. И только тогда можно надѣяться на быструю ликвидацію тяжелаго финансово-экономическаго наслѣдства этой ужасной войны, когда народное хозяйство не будетъ глубоко потрясено и разстроено выпусками бумажныхъ денегъ. Мы возродимся только тогда, когда народное хозяйство сохранитъ въ себѣ достаточно мощи для возбужденія здоровой дѣятельности въ области производства, обмѣна и труда. Очевидно, правильное пониманіе такой первостепенной важности задачи настоятельно требуетъ ограниченія выпусковъ бумажныхъ денегъ и усиленія нормальныхъ займовыхъ операцій.

Въ настоящее время одинъ за другимъ выпускаются военные заемы. Крайне необходимо, чтобы широкіе общественные круги приняли въ размѣщеніи ихъ самое живое и дѣятельное участіе. Не оказать государству активной поддержки въ его напряженной борьбѣ, значитъ не пріобщиться къ великимъ національнымъ идеаламъ, во имя которыхъ эта борьба ведется, значитъ умыть руки и стать малодушно вдалекѣ отъ происходящаго кроваваго рѣшенія судебъ родной страны. Дѣло защиты Россіи отъ врага—общее дѣло ея любящихъ сыновъ, и къ ихъ воодушевленнымъ сердцамъ государство направляетъ свой призывъ.

В. Мукосѣевъ.

Приложеніе.

Движеніе государственнаго долга Россіи съ 1901 г. по 1917 г. (милл. р.).

Къ концу года.	Сумма государственнаго долга.	Платежи по государственному долгу.	Обыкновенные государственные расходы.	% отношеніе платежей по государственному долгу къ общей суммѣ обыкновенныхъ расходовъ.
1901	6.392	277	1.799	15,4
1902	6.644	292	1.905	15,6
1903	6.652	290	2.032	14,5
1904	7.082	299	2.018	14,8
1905	7.841	307	2.025	15,3
1906	8.626	357	2.271	15,7
1907	8.726	374	2.342	15,6
1908	8.852	398	2.418	16,5
1909	9.055	395	2.526	16,1
1910	9.030	409	2.781	16,6
1911	8.958	399	2.952	15,7
1912	8.858	394	3.106	15,1
1913	8.824	424	3.417	13,5
1914	10.488	366	2.898	12,6
1915 *)	18.877	653	3.132	20,8
1616 *)	25.221	669	2.914	23,6

*) По смѣтамъ.

ОГЛАВЛЕНІЕ.

Стран.

Проф. **М. И. Туганъ-Барановскій.**—Военные займы въ теоретическомъ освѣщеніи . . . . . 5— 25

Проф. **І. М. Кулишеръ.**—Военные займы въ Германіи . . . . . 26— 62

В. Р. Идельсонъ.—Ростъ государственнаго долга Великобританіи . 63— 80

Проф. **М. В. Бернацкій.**—Денежное обращеніе и займы . . . . . 81—102

Проф. **М. И. Боголѣповъ.**—Военные займы и народныя сбереженія. 103—115

Проф. **М. И. Фридманъ.**—Роль займовъ въ финансированіи войны. 116—141

В. А. Мукосѣевъ.—Военные займы Россіи . . . . . 142—194

I. Историческая связь русскихъ военныхъ финансовъ съ войнами . . . . . 142—145

II. Война и финансовая обязанность гражданъ . . . . . 145—147

III. Источники финансированія войны и народно-хозяйственная возможность ихъ использованія . . . . . 147—150

IV. Займы и бумажныя деньги; роль займовъ въ финансовомъ питаніи войны.—Условія подписки на $5^1/_2$% военные займы . . . . . 150—154

V. Эмиссіонная техника военныхъ займовъ: размѣщеніе, сроки подписки, взносы, купюры листовъ, погашеніе, конверсіи, храненіе и управленіе . . . . . 155—166

VI. Реализація, залоги, ссуды; итоги размѣщенія . . . . . 166—177

VII. 5% краткосрочныя обязательства казначейства; 4% билеты казначейства (серіи); кредитныя операціи зяграницей. . . . . 177—188

VIII. Какъ финансируется въ Россіи война.—Займы, народное хозяйство и задачи кредитной политики. . . . . 188—194

IX. Приложеніе 195

...градъ, 13 Января 1917 г.